

BTMU

中国月報

第 114 号 (2015 年 7 月)



CONTENTS

■ 特 集

- ◆ 中国のニューノーマルとなる環境保護政策への対応

■ 経 済

- ◆ 国際収支の「新常态」～2014 年中国国際収支報告をもとに

■ 産 業

- ◆ 中国産業用ロボット業界（前編）

■ 人民元レポート

- ◆ 2015 年上半期の中国金融市場動向と下半期に向けての政府のジレンマ

■ スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：BEPS 行動計画 7 における恒久的施設に関する提言が
中国でのタックスプランニングに及ぼす影響

■ MUFG 中国ビジネス・ネットワーク



三菱東京UFJ銀行

目 次

■特 集

- ◆ 中国のニューノーマルとなる環境保護政策への対応
三菱東京UFJ銀行 経済調査室 1

■経 済

- ◆ 国際収支の「新常态」～2014年中国国際収支報告をもとに
三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部 12

■産 業

- ◆ 中国産業用ロボット業界（前編）
三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 17

■人民元レポート

- ◆ 2015年上半期の中国金融市場動向と下半期に向けての政府のジレンマ
三菱東京UFJ銀行（中国）環球金融市場部 23

■スペシャリストの目

- ◆ 税務会計：BEPS 行動計画7における恒久的施設に関する提言が
中国でのタックスプランニングに及ぼす影響
KPMG中国 31

■MUFG中国ビジネス・ネットワーク

エグゼクティブ・サマリー

特集「中国のニューノーマルとなる環境保護政策への対応」

- ◇ 中国では、第11次5カ年計画（2006～2010年）から環境汚染物質の排出削減を必達目標とし、第12次5カ年計画（2011～2015年）でも排出削減を着実に進めているにもかかわらず「PM2.5」による大気汚染が発生。これを契機に環境対策が一段と強化。
- ◇ 環境対策強化の影響を強く受ける産業は、自動車産業のほか、鉄鋼、セメント等環境負荷が高い21重点業種。
- ◇ 中国における環境対策の大幅な強化は、高成長期から持続可能な安定成長への移行を目指す習近平政権下の中国のニューノーマルの一つ。環境保護への取り組み強化はコスト増をもたらす一方、環境ビジネスも急拡大。外資企業はこれに対して、迅速な対応のみならず、先取りするような形の環境配慮型経営が求められる時代に入っている。

経 済 「国際収支の『新常态』～2014年中国国際収支報告をもとに」

- ◇ 中国が「世界の工場」として台頭し始めた頃から、経常・資本収支で「双子の黒字」が続いてきた。しかし、経済発展とこれに伴う所得向上を背景に、経常収支勘定では、旅行収支の赤字拡大によるサービス収支の赤字拡大が財貿易の黒字を相殺する傾向がみられる。
- ◇ 一方、資本収支勘定は、ギリシャ危機、米国の金融政策の変化といった世界経済情勢を反映し、足元、赤字基調だ。
- ◇ 「双子の黒字」の拡大と人民元の上昇トレンドが当たり前であった状況から、経常収支の小幅黒字、内外経済動向を反映した為替相場の上下双方向の変動、資本勘定における流出と流入のフレが当たり前の状況への変化は、国際収支における「新常态」と言えるのではないだろうか。

産 業 「中国産業用ロボット業界（前編）」

- ◇ 中国の産業用ロボット市場は、人件費高騰による自動化ニーズの高まりを受けて、過去10年間拡大基調を辿る。2013年の中国のロボット出荷台数は世界全体の2割強と世界最大の市場。産業別の需要は、自動車産業が最大で電機・電子産業が続き、主要国においても上位2分野で5割以上のシェア。
- ◇ 外資系ロボットメーカーは、中国の産業用ロボット需要の7割を占める垂直多関節ロボット市場で圧倒的なシェアを有し、外資系完成車メーカーとも母国市場における長年の納入実績をもとに強固な関係を構築。
- ◇ 中資系ロボットメーカーは基幹部品の調達を外資系サプライヤーに依存する為、低価格攻勢を仕掛ける余地は限られ、加えて外資系ロボットメーカーは基幹部品の一部を内製化することでノウハウを蓄積しており、技術力でも中資系を上回っている。

人民元レポート「2015年上半期の中国金融市場動向と下半期に向けての政府のジレンマ」

- ◇ 中国政府の金融政策は、2014年後半以降、投資の鈍化、消費の弱い伸びを伴って成長率が鈍化するなか、多少の景気減速は容認する「新常态」の方針の下、「微調整」の姿勢で対応。
- ◇ 消費主導型経済への構造転換を目指すものの、足元の株式低迷で消費は萎む可能性。断続的金融緩和にも関わらず貸出金利の低下も限定的で、实体经济に回復のサインは見られない。
- ◇ 政府としては、継続的な株高を演出するには成長のさらなる下ブレは容認し難く、第2四半期GDPの結果如何によっては封印してきた財政出動・投資拡大へ一時的に回帰することの必要性について検討を開始しているのではないかと。

スペシャリストの目

税務会計「BEPS 行動計画 7 における恒久的施設に関する提言が中国でのタックスプランニングに及ぼす影響」

- ◇ 5月にOECDが公布したBEPS（税源侵食と利益移転）行動計画7におけるPE（恒久的施設）に関するディスカッションドラフトは、代理人PE認定の人為的回避行為等を防止しようとするもの。
- ◇ ここ数年の中国税務機関の関心は、中国での投資収益・所得に課される企業所得税回避の防止と中国での業務活動による付加価値増加への貢献が移転価格設定により正当な課税利益を稼得するようにすること。
- ◇ こうした動きは、多国籍企業の中国における取引や投資構成に影響を及ぼすことから、関連動向に留意し、中国における現有の事業構成を検討する必要がある。



中国のニューノーマルとなる環境保護政策への対応

三菱東京UFJ銀行
経済調査室
調査役 萩原陽子

中国では、すでに90年代から高成長に伴う環境の悪化が大きな問題となっていた。こうしたなか、政府は第11次5カ年計画（2006～2010年）から環境汚染物質の排出削減を必達目標として盛り込み、目標を達成するという形で環境改善に取り組み始めた。さらに、現行の第12次5カ年計画（2011～2015年）においては削減対象とする汚染物質の種類を増やし、総じてみれば、着実に削減を進めてきた。にもかかわらず、2013年初頭には北京を始めとする広範な地域で微小粒子状物質「PM2.5」による深刻な大気汚染が発生した。これを契機に、中国では環境対策が強化されるようになった。以下では、中国における環境汚染の実情と強化されている対策を概観しつつ、中国事業への影響を考察していきたい。

1. 5カ年計画に基づく環境改善

中国では第11次5カ年計画において初めて環境保護に関する必達目標が設定された。胡錦濤前政権が成長至上主義から持続可能な成長路線への転換を志向したことを反映したもので、大気汚染物質として二酸化硫黄、水質汚染物質として化学的酸素要求量^(注1)（COD）が採用された。2005年比▲10%削減という目標は二酸化硫黄（同▲14.3%）、COD（同▲12.5%）ともに達成された（第1表）。

（注1）化学的酸素要求量とは、水中の有機物を酸化するために必要とする酸素量を示したもので、有機物による海水・湖沼の水質汚濁状況を図る代表的な指標。

第1表：5カ年計画における環境汚染物質削減目標と達成状況

	2005年実績	第11次(2006～2010年)				第12次(2011～2015年)					
		2010年目標		2010年実績		2010年実績 (注)	2015年目標		2014年までの実績		
			削減率 (%)		削減率 (%)			削減率 (%)		削減率 (%)	目標達成状況
二酸化硫黄(万吨)	2,549.4	2,295	▲10	2,185.1	▲14.3	2,267.8	2,086.4	▲8	1,974.4	▲12.9	達成済み
COD(万吨)	1,414.2	1,273	▲10	1,238.1	▲12.5	2,551.7	2,347.6	▲8	2,294.6	▲10.1	達成済み
NOx(万吨)	1,523.8(06年)	未設定	n.a.	1,852.4	21.6	2,273.6	2,046.2	▲10	2,078.0	▲8.6	未達
アンモニア性窒素(万吨)	149.8	未設定	n.a.	120.3	▲19.7	264.4	238.0	▲10	238.5	▲9.8	未達

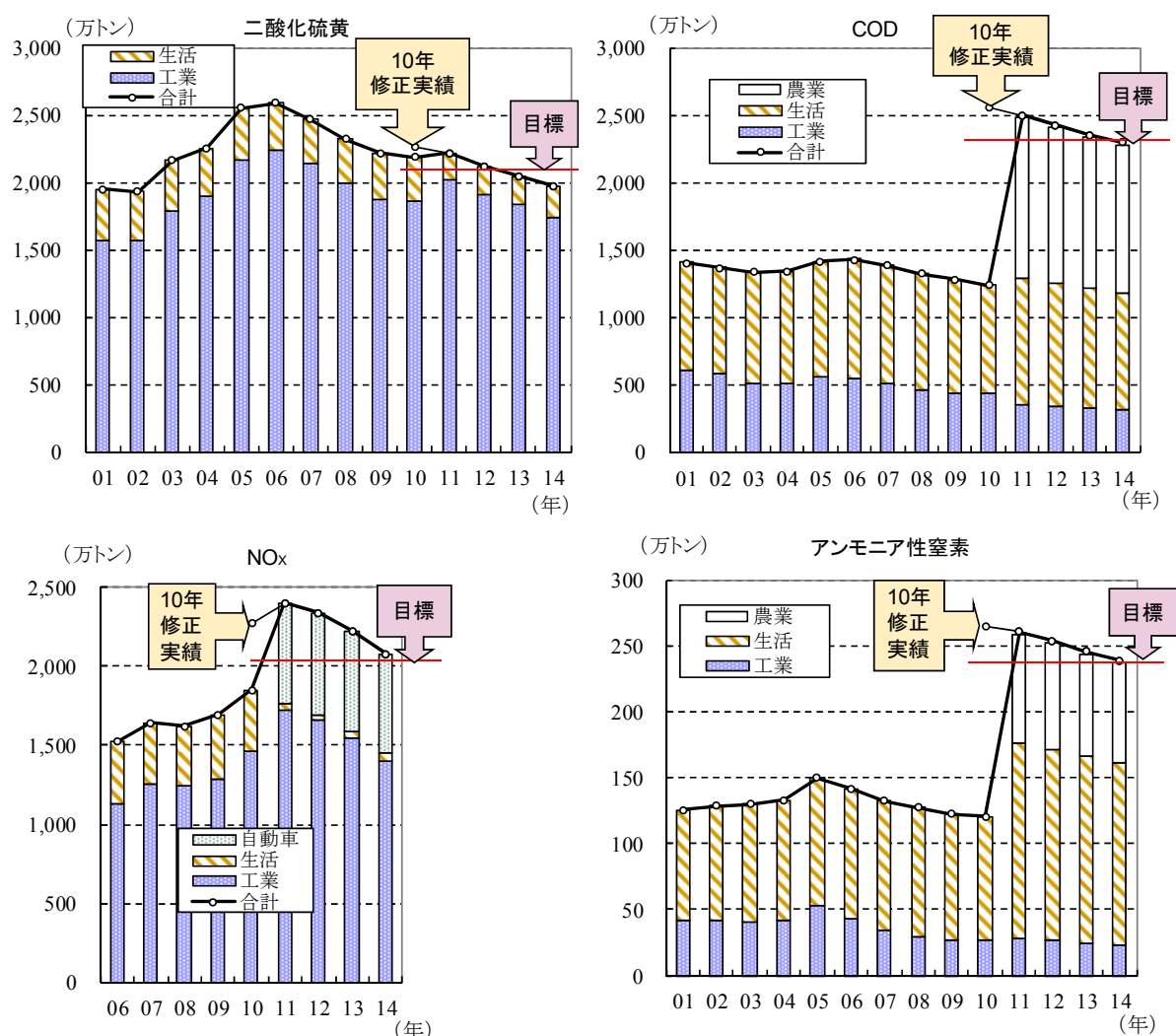
（注）汚染物質の排出源として、従来の工業、生活に加え、農業、自動車等を含めた統計変更の結果、変更前に比べ増加。

（資料）「第12次5カ年計画における省エネルギー・汚染物質排出削減に関する総合計画」、中国環境保護部統計等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

続いて、現行の第12次5カ年計画では、二酸化硫黄とCODの2010年比▲8%追加削減とともに、新たに、大気汚染物質としては窒素酸化物（NOx）、水質汚染物質としてはアンモニア性窒素が加わり、同▲10%の削減目標が設定された。なお、第12次5カ年計画からの統計変更により、排出源のカバー範囲が従来の工業、生活以外に広がった結果、COD、アンモニア性窒素は農業、NOxは自動車からの排出により、総排出量は大幅に上振れした（第1図）。それでも、第12次

5 カ年計画期も総じて汚染物質の削減は着実に進み、二酸化硫黄については 2013 年時点、COD については 2014 年時点で目標を達成し、アンモニア性窒素についても 2014 年時点で 2010 年比 ▲9.8% とほぼ目標に近い水準に到達した。NO_x については 2011 年に前年比増加したが、その後は削減が進み、2014 年には同 ▲8.6% と目標達成が見込める水準に漕ぎ着けた。

第 1 図：汚染物質排出量の推移



(資料) 中国環境保護部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

着実に削減が進んできた背景には、中央政府が削減目標を地方政府に配分し、業績評価の対象とすることで目標達成を促す行政的手法が有効に機能したと考えられている。第 12 次 5 カ年計画では主要な具体策として、①環境負荷型産業とみなす鉄鋼、セメント等 21 業種に対する小型・旧式の生産設備の廃棄、②汚染の原因となる廃棄物の処理能力の増強（水質面では排水処理設備建設、大気面では火力発電所や鉄鋼等重工業における脱硫・脱硝化の推進）——が掲げられており、地方政府はこれらを積み上げて課せられた目標を果たす責務を担っている。

省別の削減実績が明らかになっているのは 2013 年までであるが、NO_x を除けば、総じて良好な進捗がみとれる（第 2 表）。必然的に、各地方政府にとって 2014 年以降は NO_x 削減に向けた大気汚染防止策が中核に据えられているはずである。

第2表：第12次5カ年計画における地域別の環境目標と実績

		二酸化硫黄			NOx			COD			アンモニア性窒素		
		2015年 目標 (万トン)	2015年の 目標削減 率(2010 年比、%)	2013年時 点の達成 率(%)	2015年 目標 (万トン)	2015年の 目標削減 率(2010 年比、%)	2013年時 点の達成 率(%)	2015年 目標 (万トン)	2015年の 目標削減 率(2010 年比、%)	2013年時 点の達成 率(%)	2015年 目標 (万トン)	2015年の 目標削減 率(2010 年比、%)	2013年時 点の達成 率(%)
東部	北京	9.0	▲13.4	122.0	17.4	▲12.3	130.2	18.3	▲8.7	123.6	2.0	▲10.1	103.5
	天津	21.6	▲9.4	94.8	28.8	▲15.2	54.8	21.8	▲8.6	80.6	2.5	▲10.5	105.8
	河北	125.5	▲12.7	83.9	147.5	▲13.9	25.5	128.3	▲9.8	80.4	10.1	▲12.7	61.0
	上海	22.0	▲13.7	112.2	36.5	▲17.5	80.9	23.9	▲10.0	114.3	4.5	▲12.9	93.7
	江蘇	92.5	▲14.8	89.8	121.4	▲17.5	52.0	112.8	▲11.9	86.1	14.0	▲12.9	66.4
	浙江	59.3	▲13.3	99.6	69.9	▲18.0	65.1	74.6	▲11.4	90.5	10.4	▲12.5	73.6
	広東	71.5	▲14.8	62.1	109.9	▲16.9	53.1	170.1	▲12.0	85.8	20.4	▲13.3	60.1
	福建	36.5	▲7.0	116.3	40.9	▲8.6	25.2	65.2	▲6.3	130.0	8.9	▲8.4	77.2
	山東	160.1	▲14.9	84.2	146.0	▲16.1	31.7	177.4	▲12.0	70.4	15.3	▲13.3	63.5
	海南	4.2	34.9	187.1	9.8	22.3	86.8	20.4	0.0	104.7	2.3	0.0	101.3
東北部	遼寧	104.7	▲10.7	115.6	88.0	▲13.7	46.2	124.7	▲9.2	95.3	10.0	▲11.0	74.3
	吉林	40.6	▲2.7	315.3	54.2	▲6.9	53.5	76.1	▲8.8	99.2	5.3	▲10.5	64.9
	黒竜江	50.3	▲2.0	232.9	73.0	▲3.1	6.0	147.3	▲8.6	118.8	8.5	▲10.4	69.2
中部	山西	127.6	▲11.3	112.4	106.9	▲13.9	48.2	45.8	▲9.6	93.9	5.2	▲12.2	55.3
	安徽	50.5	▲6.1	111.8	82.0	▲9.8	50.9	90.3	▲7.2	100.3	10.1	▲9.9	78.5
	江西	54.9	▲7.5	81.5	54.2	▲6.9	28.9	73.2	▲5.8	94.3	8.5	▲9.8	61.5
	河南	126.9	▲11.9	108.5	135.6	▲14.7	10.4	133.5	▲9.9	87.1	13.6	▲12.6	58.6
	湖北	63.7	▲8.3	165.7	58.6	▲7.2	40.9	104.1	▲7.4	79.1	12.0	▲9.7	62.1
	湖南	65.1	▲8.3	116.6	55.0	▲9.0	29.1	124.4	▲7.2	95.3	15.3	▲9.8	71.0
西部	内モンゴ	134.4	▲3.8	72.1	123.8	▲5.8	▲83.5	85.9	▲6.7	93.7	4.9	▲9.7	64.3
	広西	52.7	▲7.9	221.3	41.1	▲8.8	▲134.3	74.6	▲7.6	77.6	7.7	▲8.7	47.6
	重慶	56.6	▲7.1	141.8	35.6	▲6.9	75.9	39.5	▲7.2	111.5	5.1	▲8.8	75.2
	四川	84.4	▲9.0	132.2	57.7	▲6.9	▲10.1	123.1	▲7.0	99.3	13.3	▲8.6	68.7
	貴州	106.2	▲8.6	175.6	44.5	▲9.8	▲133.1	32.7	▲6.0	94.8	3.7	▲7.7	67.7
	雲南	67.6	▲4.0	145.2	49.0	▲5.8	▲12.6	52.9	▲6.2	48.0	5.5	▲8.1	39.1
	チベット	0.4	0.0	95.0	3.8	0.0	83.7	2.7	0.0	104.8	0.3	0.0	100.0
	陝西	87.3	▲7.9	189.3	69.0	▲9.9	9.4	52.7	▲7.6	117.3	5.8	▲9.8	77.6
	甘肅	63.4	2.0	682.3	40.7	▲3.1	▲175.9	37.6	▲6.4	89.0	3.9	▲8.9	106.4
	青海	18.3	16.7	201.1	13.4	15.3	108.2	12.3	18.0	203.2	1.1	15.0	193.1
	寧夏	36.9	▲3.6	▲48.6	39.8	▲4.9	▲94.7	22.6	▲6.0	125.7	1.7	▲8.0	82.4
	新疆	63.1	0.0	92.9	58.8	0.0	71.7	56.9	0.0	99.2	4.1	0.0	98.5

(注) 青の網掛け、太字は2013年時点で目標を達成した地域、赤の網掛け、白の斜字は達成率が60%を下回っている地域。

(資料)「第12次5カ年計画における省エネルギー・汚染物質排出削減に関する総合計画」、環境保護部統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

2. 強化される環境対策

(1) 汚染防止行動計画

①大気汚染防止行動計画

中国の環境改善は5カ年計画に基づき、着実に進展してきたはずであったが、2013年初頭に北京市を含む広範な地域でPM2.5による激しい大気汚染が発生した。健康被害のみならず、高速道路の閉鎖、航空便の欠航、高速鉄道の運行停止など交通面でも大きな障害が起こり、中国における環境問題の深刻度を世界的に印象付ける結果となった。

こうした事態に直面して、政府は環境対策強化に踏み切り、2013年9月に大気汚染防止行動計画を公表した(第3表)。具体的目標として、2017年までに2012年比で、①地级以上の都市(注2)におけるPM10濃度を▲10%以上低下させるとともに大気が良好な状態の日数を毎年増加さ

せること、②PM2.5濃度を京津冀（北京・天津・河北）経済圏で▲25%、長江デルタで▲20%、珠江デルタで▲15%低下させ、とくに北京市では年平均で約60 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ に抑制すること——が設定された（第2図）。

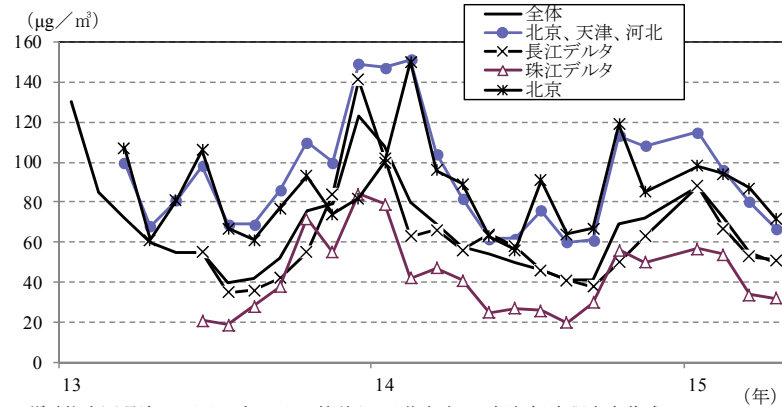
（注2）中国の行政区分は省級（第1級行政区）、地級（第2級行政区）、県級（第3級行政区）、郷級（第4級行政区）の4段階に分かれる。

第3表：大気汚染防止行動計画の概要

具体的目標		
①	地級以上の都市	- PM10濃度を▲10%以上低下 - 大気が良好な状態の日数を毎年増加
②	PM2.5濃度	- 京津冀（北京・天津・河北）経済圏：▲25%、長江デルタ：▲20%、珠江デルタ：▲15% - 北京市：年平均で60$\mu\text{g}/\text{m}^3$に抑制
対策		
①	汚染物質の排出削減	石炭ボイラー
		- 市街地の石炭ボイラーは毎時換算蒸発量10トン未満は廃棄、同20トン未満は新設禁止。 - 石炭火力発電所、鉄鋼業、石油精製業、非鉄金属精錬では、毎時換算蒸発量20トン以上の石炭燃焼ボイラーには脱硫装置設置義務化。
		自動車用燃料
		2013年末まで：「国4」ガソリン 2014年末まで：「国4」ディーゼル油 2015年末まで：沿海部工業地帯の大都市圏で「国5」ガソリン、ディーゼル油 2017年末まで：全国で「国5」ガソリン、ディーゼル油
		排ガス基準を達成していない車
		2015年：2005年末までに登録した営業用車および京津冀、長江デルタ、珠江デルタの500万台を廃棄。 2017年：全国ではほぼ廃棄。
②	産業構造調整と産業高度化	エネルギー多消費・環境負荷型産業の参入条件を改訂し、資源エネルギーの節約と汚染物質排出などの指標を明確化。 旧式生産設備廃棄 2014年：鋼鉄、セメントなど21重点業種の第12次5カ年計画に基づく旧式生産設備廃棄を1年繰り上げ達成。 2015年：製鉄1,500万吨、製鋼1,500万吨、セメント1億トン、板ガラス2,000万重量箱を追加廃棄。
③	企業の技術改造とイノベーション能力の向上	2017年：鉄鋼、セメント、化学、石油化学、非鉄金属精錬などの重点業種でクリーン生産審査を実施、重点業種の主要大気汚染物質の排出量を2012年比▲30%以上削減。 2017年：工業付加価値当たりエネルギー消費量を2012年比▲20%削減、50%以上の国家レベル工業団地と30%以上の省レベル工業団地で鉄鋼・非鉄の循環再生比率を40%前後に引き上げ。
④	エネルギー構造調整とクリーンエネルギー拡大	2017年：エネルギー消費量に占める石炭のシェアを65%以下に引き下げ。 2015年まで：天然ガス幹線パイプラインを輸送能力で1,500億 m^3 以上新設。 2017年まで：原子力発電ユニットの設備容量を5,000万キロワットに拡大し、非化石エネルギーの消費比率を13%に引き上げ。
⑤	市場参入条件の厳格化	重要プロジェクトは、原則として最適開発区と重点開発区に配置。新設、改造、拡張のプロジェクトは全て環境アセスメント実施。沿海工業地帯ではより高い省エネ・環境保護水準要求。
⑥	市場メカニズムの導入	インセンティブと規制を組み合わせた新たな排出削減メカニズムを積極推進。 - 企業の「トップランナー」制度を確立し、省エネ・環境保護水準が高い先進企業を報奨。 - 汚染物質排出権の有償使用と取引実証試験を推進。
⑦	法整備と法に従った厳格な管理監督	大気汚染防止法改正を急ぎ、総量規制、汚染物質排出許可、緊急予報警報、法的責任などを重点的に整備し、汚染企業・責任者への刑事責任を追及する内容を増やし、罰則強化を検討。 環境公益訴訟制度を整備。環境税法の起草を検討し、環境保護法改正、自動車汚染防止条例と汚染物質排出許可証管理条例を早期に制定。
⑧	地域協力メカニズムの構築	中央政府と各地方政府は大気汚染防止目標責任書に署名し、目標を地方政府と企業に配分して実行。重点地域のPM2.5指標を必達目標とし、責任評価体系を構築し、評価対象とするともに、未達の場合の責任を厳しく追及。
⑨	監視、警報、緊急体制の構築	2014年までに沿海工業地帯で、2015年までにその他の地域で重度汚染を招く天候に対する監視、警報体制の構築を完遂。
⑩	政府、企業、社会の責任の明確化	各地方政府は地域の大気の質に対して全責任を負い、国全体の対策と規制目標に従って、地域内の実施細則を定め、必要な措置と各年の規制指標を確定し、政策の措置を整備するとともに、社会に向けて公表。

（資料）中国国务院「大気汚染防止行動計画に関する通知」等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：各地のPM2.5濃度

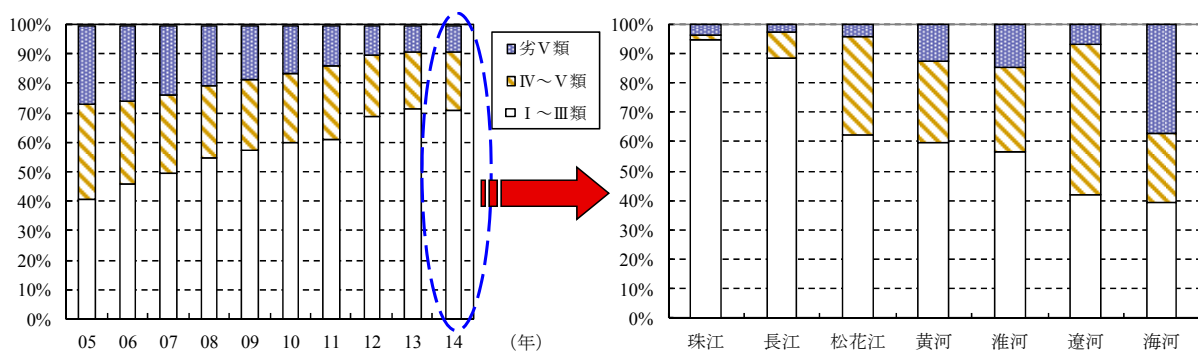


その実現のための具体策として、①排出源となる石炭ボイラー、ガソリン、老朽車への規制強化、②鉄鋼、セメントなど重点業種における設備廃棄量の追加、③地方政府に対し、PM2.5を含む大気汚染対策の目標達成に対する責任評価体系の構築——などが挙げられており、引き続き、地方政府による行政的手法が主体となっている。ただし、それにとどまらず、エコ企業への優遇と汚染者負担という形でのインセンティブと規制を組み合わせた管理システム、環境コストの価格転嫁など、市場メカニズムを活用した経済的手法も盛り込まれている。国民参加も強調され、情報公開の拡充に基づく社会からの監視強化、環境公益訴訟制度導入などモニタリング面のみならず、エコ教育を通じて、節約や環境に優しい消費・生活習慣を促している。

②水質汚染防止行動計画

PM2.5問題を契機に大気汚染について本格化した環境対策強化の動きは水質汚染にも波及した。環境保護部の統計によれば、中国の河川の水質は改善に向かってきたとはいえ、近年は足踏み状態である。2014年時点では、7大水系のうち、珠江、長江は良好といえるが、他の5水系では飲用水に耐える水質のシェアが40～60%にとどまり、なかでも海河（北京市、天津市、河北省を流れる）は劣V類（使用に適さず、触れるのも危険）のシェアが37.5%と依然として高い（第3図）。

第3図：中国の7大水系の水質



そこで、2015年4月、環境保護部は大気汚染防止行動計画に続いて、水質汚染防止行動計画を発表した（第4表）。大気汚染防止行動計画では2017年までの目標設定であるのに対して、水質汚染防止行動計画は、①7大水系における水質Ⅲ類以上の水質（生活飲用水）のシェアを2020年

までに70%以上、2030年までに75%以上、②汚染水域を2020年までに地级以上の都市で10%以下、2030年までに都市全体でゼロ、③集中式飲用水水源における水質Ⅲ類以上のシェアを2020年までに地级以上の都市で93%以上、2030年までに都市全体で約95%——など2段階に分けた長期目標が設定されている。

第4表：水質汚染防止行動計画の概要

主要目標		
①	2020年まで	・ 7大水系における水質Ⅲ類以上:70%以上
		・ 地級以上の都市における汚染水域:10%以下
		・ 地級以上の都市における集中式飲用水水源における水質Ⅲ類以上:93%以上
		・ 全国の地下水における劣悪な水質:約15%
		・ 沿岸海域における優良な水質(Ⅰ、Ⅱ類):約70%
		・ 劣Ⅴ類:京津冀では2014年比15%ポイント引き下げ、長江デルタ、珠江デルタではゼロへ。
②	2030年まで	・ 7大水系における水質Ⅲ類以上:75%以上
		・ 都市における汚染水域:ゼロ
		・ 都市における集中式飲用水水源における水質Ⅲ類以上:約95%
対策		
①	汚染物質の 排出削減	工業部門
		・ 2016年末まで:水質汚染につながる10産業(製紙、皮革、染色、染料、コークス、硫黄、製油、砒素、めっき、農薬)における小規模生産設備の閉鎖。
		・ 10大重点業種(製紙、コークス、アンモニア肥料、非鉄金属、染色、食品加工、原料薬製造、皮革、農薬、めっき)に対し、クリーン生産のための技術改造。
		・ 2017年まで:工業パークは自動オンラインモニタリング装置を装備した污水集中処理施設を建設(京津冀、長江デルタ、珠江デルタなどは2016年末まで)。
		生活部門
		・ 2020年末まで:既存の都市污水处理施設は、その土地の事情に適した改造を施し、排出標準・再生利用の要求に応える。
		・ 2020年末まで:地級以上の都市での汚泥無害化処理率90%以上
		農業部門
		・ 2017年末までに、家禽養殖禁止区域を設定(区域内の家禽養殖は閉鎖・移転)、家禽養殖場には汚染防止設備を完備。
		・ 安全性の高い農薬使用の普及。
②	構造調整と 産業高度化	劣後生産能力淘汰の加速、環境を考慮した参入条件の厳格化。
		産業配置の最適化
		・ 七大重点流域沿岸では、石油加工、化学、製薬、化学繊維、非鉄金属、紡績、染色などを厳格管理。
		・ 都市の鉄鋼、非鉄、製紙、原料薬、染色、化学など高汚染型企業は移転・改造・閉鎖。
③	水資源の 節約・保護	2020年まで:全国の年間用水総量を6,700㎥以下に抑制、GDP(▲35%)および工業付加価値(▲30%)の1万元当たりの用水量を2013年比削減。
④	科学技術に よる支援	飲用水浄化、節水、水汚染防止及びリサイクル等、先進技術の普及。
		廃水処理、海水の淡水化、飲用水中の微量有毒物質の処理、地下水汚染修復などの技術の研究開発加速。
		環境保護産業の発展推進。
⑤	市場メカニ ズムの導入	価格・税・費用改革
		・ 合理的な水道料金制度の導入
		・ 污水处理や汚染物質排出費、水資源費の引き上げ
		資金ルートの多様化:民間資本の導入、政府資金の投入増加。
⑥	環境法に 従った厳格な 管理監督	水質汚染防止を始めとする関連法整備の加速
		取締りの強化:汚染物質の排出量が基準を超えた企業には「イエローカード」を出し、生産停止と改善を命じ、改善が見られなければ「レッドカード」を出し、強制的に閉鎖。問題企業のリストを2016年から定期的に公表。
⑦	環境管理の 強化	水質目標を明確化し、未達の場合は達成計画を策定し、目標を実現。 2015年末まで:汚染物質排出権の有償使用と取引実証試験を推進。
⑧	環境の保障	2016年以降:地方政府は水質をモニタリングし、地級以上の都市では飲用水の安全状況を四半期毎に公表。
		2018年以降:県級以上の都市で飲用水の安全状況を公表。
⑨	責任の 明確化	2015年末まで:各地方政府は重点課題と年度目標を含む水質汚染防止計画を策定・公表。
		中央政府と各地方政府は水質汚染防止目標責任書に署名し、目標を配分して責任を持って実行。毎年、行動計画の実施状況を審査し、結果を公表、幹部の総合評価の重要項目とする。
⑩	国民参加と 社会の監督	地方政府は水質に関して定期的に情報公開。
		環境通報ホットラインや環境公益訴訟などを通じて社会による監督を強化。

(資料)中国国务院「水質汚染防止行動計画に関する通知」等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

大気汚染防止行動計画同様、対策は10項目にまとめられており、①工業・生活・農業の各部門別の汚染物質の排出削減、②重化学工業の産業配置の最適化、③水資源の節約、④違反企業の

取り締まり、⑤通報ホットラインや環境公益訴訟を通じた社会の監視——などが盛り込まれた。

(2) 環境保護法改正

環境保護対策強化の流れのなかで、2014年4月24日には環境保護法の改正案が可決され、2015年から施行となった。1989年の制定以来初の改正であり、2011年に改正が俎上に上がって以来、4回の審議、2回の意見公募が重ねられた。一時は、環境保護への取り組みが後退しかねないような改正案も出たが、最終的には、環境意識を高める国民の声に沿ったものに落ち着いた。

その特長は第一に、政府の権限と責任の強化である。県級以上の政府の環境保護部門は汚染物質を排出している施設・設備の封印・差し押さえが可能となる。一方、環境保護目標責任制及び審査評価制度の下で、県級以上の政府は環境保護目標達成状況を自らの環境保護監督管理部門及び下位の地方政府の評価における重要項目に据え、結果を公表しなければならないこととなった。

第二に、違反企業に対する罰則の強化である。①汚染物質排出に関わる違反企業に対して是正するまで毎日の罰金、②(a) 環境アセスメント、(b) 汚染物質排出、(c) 環境データの改ざん、(d) 禁止農薬の生産・使用——における責任者の拘留、③基準を超えた汚染物質排出を行った企業には生産制限・生産停止、悪質な場合には業務停止・閉鎖——などが明文化された。

第三に、国民による監視強化である。改正環境保護法では「第5章 情報公開と公衆参加(53～58条)」が新たに加わり、政府による違反企業の情報公開に加え、重点汚染物質排出事業者や環境アセスメントを要するプロジェクトの建設に対して情報公開と社会の監視を義務付け、さらに、国民の環境違反に対する通報権、一定の条件を満たす社会組織による公益訴訟権を認めることとした。

3. 環境保護強化の影響が大きい産業

(1) 環境対応を促される自動車業界

①環境基準を満たさない車は廃車へ

PM2.5 および NOx の主要排出源である自動車に対しては様々な規制がかけられるようになっていく。まず、「黄標車」と呼ばれる現行の環境基準を満たさない車(すでに生産・販売停止)について淘汰が急がれている。「黄標車」は3年間で約200万台削減し、2013年で1,349万台と台数としては自動車全体の10.7%ながら、NOx 排出量では自動車全体の52.4%、PM10 排出量では同78.8%と圧倒的に環境負荷が高いためである。

2013年5月に施行された商務部等4部門連名の「自動車強制廃車標準規定」に基づき、廃車措置の発動が可能となった。前掲第3表の通り、大気汚染防止行動計画に基づけば、①2005年末までに登録した営業用車、②京津冀、長江デルタ、珠江デルタの500万台——については2015年まで、その他については2017年までが廃棄の期限となっている。

②自動車に対する規制も強化

ただし、「黄標車」でなくとも、自動車に対する規制は強まっており、購入規制を導入する地域が増えてきた。上海市は1994年にナンバープレートの競売による交付制度を導入したが、その際の主目的は交通渋滞回避であった。しかし、近年は排ガスによる環境悪化の抑制という新たな目的も加わり、2010年に北京市、2011年には貴陽市(貴州省)、2012年には広州市(広東省)、2013年には天津市、2014年には3月に杭州市(浙江省)、12月に深圳市(広東省)とナンバープレートを交付する台数に制限を設ける地方政府が相次いでいる。

走行制限も広がりつつある。北京市は2008年から平日にはナンバープレート末尾による規制

を導入し、2014 年からは天津市でも同様の規制を導入した。さらに、北京市は 2014 年から市外ナンバー車両に対して、中心部の走行には「乗り入れ許可証」の取得を義務付け、渋滞のピークとなる時間帯は走行自体を禁止とした。北京市でナンバープレートを取得できず、市外で車を購入する人々にも網をかけたことになる。深圳市でも、2014 年末のナンバープレートによる購入規制に続き、2015 年 2 月から市外ナンバーの乗用車（香港・マカオナンバーを除く）による平日ピーク時の走行が一部地域で禁止となり、違反者には罰金が科される。

③新エネルギー車は優遇

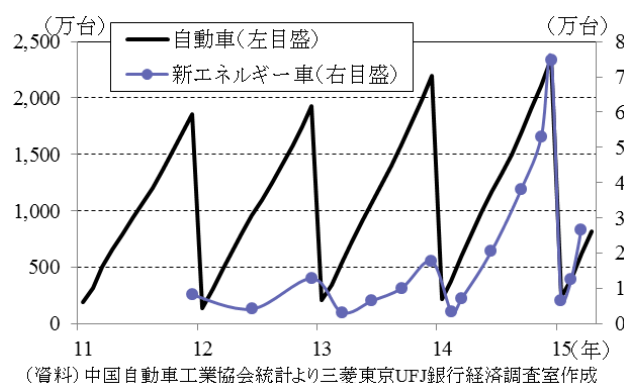
一方、新エネルギー車に対しては優遇策を通じた普及が推進されている。電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド車（PHV）、燃料電池車（FCV）を対象に 2013 年から購入補助金制度が導入され、EV、PHV については徐々に減額されつつも、2020 年までの支給が決定している（第 5 表）。加えて、2014 年 9 月から 2017 年末にかけては購入税（10%）も免税となった。地方政府も中央政府とほぼ同水準の購入補助金を出しているところが多く、中央・地方政府の補助金と購入税免税を合計すると、標準的な EV の購入費用は外資系メーカーの中級セダン並みにまで低下するとの指摘もある。さらに、北京市では、2015 年 6 月 1 日から 2016 年 4 月 10 日まで市内ナンバーの EV を通行規制から除外することも決定した。

第 5 表：新エネルギー車に対する購入補助金

	電気自動車	プラグインハイブリッド車	燃料電池車
2013	3.5～6.0	3.5	20
2014	3.325～5.7	3.325	19
2015	3.15～5.4	3.15	18
2016	2.5～5.5	3	20
2017～18	2.0～4.4	2.4	20
2019～20	1.5～3.3	1.8	20

（資料）中国財政部通知等より三菱東京UFJ銀行
経済調査室作成

第 4 図：自動車販売台数の推移
（月次累積ベース）



自動車全体の販売台数が 2014 年には前年比+6.8%と伸び悩むなか、こうした振興策の効果により、新エネ車の販売台数は同+323.8%の 7 万 4,763 台まで増加した。もっとも、全体に占めるシェアは 3.1%である。政府が 2012 年に発表した「省エネルギー・新エネルギー自動車産業発展計画（2012～2020 年）」では EV および PHV の累積販売台数を、2015 年までに 50 万台に、2020 年までに 500 万台に引き上げる目標が提起されているが、2015 年 3 月までの累積販売台数は 14 万台にとどまっている。かねてより新エネ車の普及の遅れに伴い、補助金支給対象としてハイブリッド車を加えることを検討しているとの見方もあるが、地場メーカー主体の中国の新エネ車市場に外資系メーカーが EV 投入を本格化させる兆しもあり、また、EV 生産への異業種からの参入を促す規定も新設されているだけに、先行きは不透明となっている。

④燃費基準も先進国並みへ

なお、「省エネルギー・新エネルギー自動車産業発展計画」は自動車の燃費基準についても目標を設定していた。それは各メーカーが 1 年間に販売した新車の平均燃費を 2015 年までに 100km 当たり 6.9 リットル、2020 年までに同 5.0 リットルに向上させるというものである。2012

年の平均燃費目標を基準とすれば、2015年では▲8%、2020年では▲33%の改善となり、2020年時点ではほぼ日米欧の目標水準に到達する。2015年基準については2013年時点で7割のメーカーが達成していたが、2020年基準については外資系メーカーでも達成が難しい水準といわれており、低燃費化に向けた技術革新に加え、新エネ車・省エネ車および小型車など相対的に低燃費の車種の販売シェアを高めざるを得ないとみられている。なお、2014年10月に工業・情報化部等5官庁は連名で、基準が達成できない場合は、企業名の公表に加え、生産の停止・制限などの罰則を科す旨発表した。

(2) 生産設備廃棄対象となる重点産業

前第11次5カ年計画期から中国では省エネルギーと環境保護を一体化し、エネルギー多消費型・環境負荷型産業に対する小型・旧式の生産設備の廃棄を進めており、現行の第12次5カ年計画においても、鉄鋼、セメント等21重点業種に対し、廃棄すべき生産能力の総量が設定されている(第6表)。さらに、大気汚染防止行動計画に基づき、前掲第2表の通り、21重点業種の第12次5カ年計画に基づく旧式生産設備廃棄を2014年時点で1年繰り上げ達成、さらに2015年には製鉄1,500万トン、製鋼1,500万トン、セメント1億トン、平板ガラス2,000万重量箱の追加廃棄が決定された。

第6表：政策に基づく生産能力の淘汰

	過剰生産能力の淘汰	環境保護		
		第12次5カ年計画	大気汚染防止行動計画	水質汚染防止行動計画 ^(注)
		(2011～14年)	(2015年)	(2015～16年)
製鉄 (万トン)	6,788	4,800	1,500	
製鋼 (万トン)	7,537	4,800	1,500	
セメント (万トン)	56,954	37,000	10,000	
平板ガラス (万重量箱)	15,197	9,000	2,000	
コークス (万トン)	8,099	4,200		○
鉄合金 (万トン)	983	740		
カーバイド (万トン)	572	380		
電解アルミ (万トン)	160	90		
製紙 (万トン)	2,984	1,500		○
アルコール (万トン)	156	100		
化学調味料 (万トン)	52	18.2		
クエン酸 (万トン)	18	4.75		
銅精錬 (万トン)	256	80		
鉛精錬 (万トン)	308	130		
亜鉛精錬 (万トン)	86	65		
化学繊維 (万トン)	121	59		
染色 (億メートル)	94	55.8		○
皮革 (万枚)	2,949	1,100		○
鉛蓄電池 (万キロボルトアンペア時)	13,041	746		
白熱灯 (億個)		6		
電力 (万千瓦ワット)		2,000		

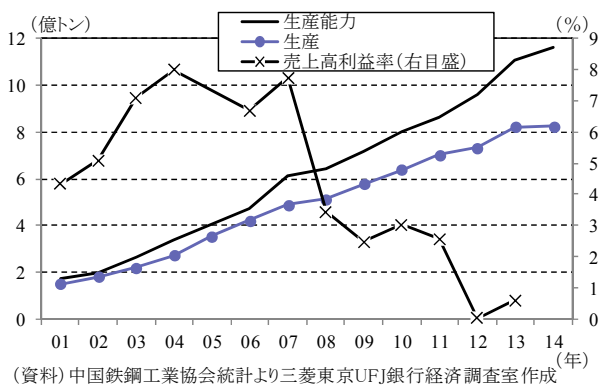
(注)この他に、染料、硫黄、製油、砒素、めっき、農薬を含む10業種が小規模生産設備の閉鎖対象。

(資料)中国国務院「省エネルギー・汚染物質排出削減における第12次5カ年計画」等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

もっとも、省エネ・環境保護の観点から設備廃棄の対象となった業種の多くは投資過剰の調整という側面からの設備廃棄の対象にもなっており、工業・情報化部が毎年、目標を設定し、個別の企業・設備まで特定して廃棄を促している。すなわち、投資過剰と環境悪化の両面から調整圧

力を受けていることになる。にもかかわらず、地方政府は成長・雇用への悪影響を恐れて、地元企業の設備淘汰に及び腰で、中国全体としての構造調整は遅れていると指摘されている。確かに鉄鋼の例をみても、生産能力はペースこそ衰えたとはいえ、拡大が続き、過当競争による利益率の低迷が深刻化している（第5図）。とくに中小企業では全体としてはほぼ利益が出ていない状況にある（第7表）。

第5図：鉄鋼生産と利益率



第7表：鉄鋼メーカーの比較

	企業数(社)		損益額(億元)	
	大企業・中堅企業	中小企業	大企業・中堅企業	中小企業
06	74	6,999	1,447	151
07	71	7,087	846	152
08	68	7,941	554	82
09	77	11,709	881	45
10	77	12,066	875	51
11	80	10,147	16	20
12	86	14,297	229	1
13	88	14,538	304	▲4

(資料) 中国鉄鋼工業協会統計より三菱東京UFJ銀行
経済調査室作成

成長減速とも相まって需要が頭打ちになってきた今日、調整圧力は一段と厳しいものとならざるを得ない。2014年7月、工業・情報化部が公布した「一部過剰産業の生産能力置換実施弁法」は構造調整と環境保護の双方の要請に応えるため、2017年末までの時限立法として、鉄鋼、セメント、板ガラス、電解アルミの4業種について、新規投資に当たっては同規模の生産能力淘汰を前提とし、全体としての生産能力拡大を回避することとした。淘汰対象として計上できるのは工業・情報化部が2013年以降の淘汰リストに含まれた設備である。京津冀、長江デルタ、珠江デルタにおいては新規投資の1.25倍の淘汰量が要求され、その場合は、むしろ、全体としての生産能力は縮小となる。2014年11月に公布された「政府認可投資プロジェクトリスト(2014年版)」では、習近平政権の規制緩和方針に基づき、多くの投資プロジェクトが認可制から登録制に移行したなかでも、鉄鋼、セメント、板ガラス、電解アルミについては投資過剰業種として厳格な管理が明記されている。

鉄鋼以外でも過剰業種では、とくに中小企業の場合、利益が小さく、必然的に環境対策資金の余地も乏しい可能性が高い。従来は罰金額が小さく、環境整備コストを下回ることが環境法令違反を誘発していたと指摘されてきた。しかし、2015年から施行された環境保護法では、罰金を含め、罰則が大幅に強化され、また、違反に対して、国民の通報権およびNGOによる公益訴訟権が認められている。仮に環境コストを負担しない企業が着実に淘汰されるのであれば、環境改善のみならず、投資過剰が収まり、健全な競争条件が整うことにもなる。現時点では、環境保護部門ですら、法令違反の企業が多く、即時に全てを摘発するのは現実的ではないとの見方を示している。ただし、国民の環境意識は高まっており、環境を巡っては激しい抗議行動が増えているだけに、環境政策が地方政府の保護主義の下で進まなかった構造調整をも促す力になるような実効性を発揮し得るのか大いに注目されるところである。

4. 不可欠となる環境対策への対応

深刻な大気汚染の発生を契機に中国の環境対策は大幅な強化に向かっている。これは、高成長期を終え、持続可能な安定成長への移行を目指す習近平政権下の中国のニューノーマル(新常态)の一つといえよう。懸案であった環境保護法は国民の環境意識の高まりを反映した形で改正され、

続いて、大気汚染防止法（1987年施行）も初の改正案が審議段階にあり、罰金の大幅な引き上げに加え、地方政府に車両通行規制の権限を与える条項までもが含まれ、論議を呼んでいる。また、大気汚染、水質汚染に続き、土壌汚染についても防止行動計画が早ければ年内に公布の見込みとなり、深刻な汚染地域の指定や修復のための具体策などが盛り込まれるといわれている。2015年5月には湖北省政府が中央政府に先行して、土壌汚染改善に対する罰則や修復責任を含む法案を省議会に提出したことが報じられた。

こうした相次ぐ環境規制の強化は中国事業を左右するファクターの一つとして重要度を増している。環境保護への取り組み強化によるコスト増は避けられず、また、外資系企業でも淘汰対象に含まれるケースや環境査察により処罰を受けるケースなどが増えている。一方、環境ビジネスチャンスも急拡大していることになる。「省エネルギー・汚染物質排出削減における第12次5年計画」では汚染物質排出削減を実現するために必要な投資額として8,160億元を見込んでいたが、防止行動計画における投資額の推計は大気汚染で1兆7,000億元、水質汚染で2兆元、土壌汚染防止に至っては5兆7,000億元にまで膨らんでいる。

環境政策の強化は日本の環境技術・製品へのニーズを高めるとの期待は大きいですが、中国政府は省エネ・環境保護産業における中国企業の育成に力を入れているうえ、未だ、品質よりも価格優先の色彩が濃いとの見方も根強い。中国企業との連携やオーバースペックの回避によるコストダウンなど、ユーザーとなる地方政府や企業が受け入れやすい方法を多角的かつ柔軟に模索する必要性が指摘されている。

すでに深刻な環境汚染を踏まえれば、今後、環境対策は一段と急速な進展が見込まれる。これに対して迅速な対応が不可欠のみならず、むしろ先取りするような形の環境配慮型経営が求められる時代に入ってきたといえよう。

以上

（執筆者連絡先）

三菱東京UFJ銀行 経済調査室

ホームページ（経済・産業レポートとマーケット情報）：http://www.bk.mufg.jp/rept_mkt/rsrch/index.htm

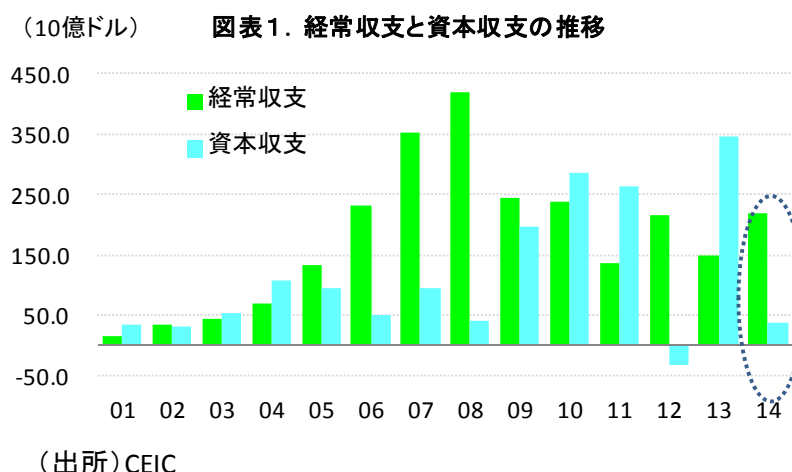


国際収支の「新常态」～2014 年中国国際収支報告をもとに

三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング
調査部 研究員 野田麻里子

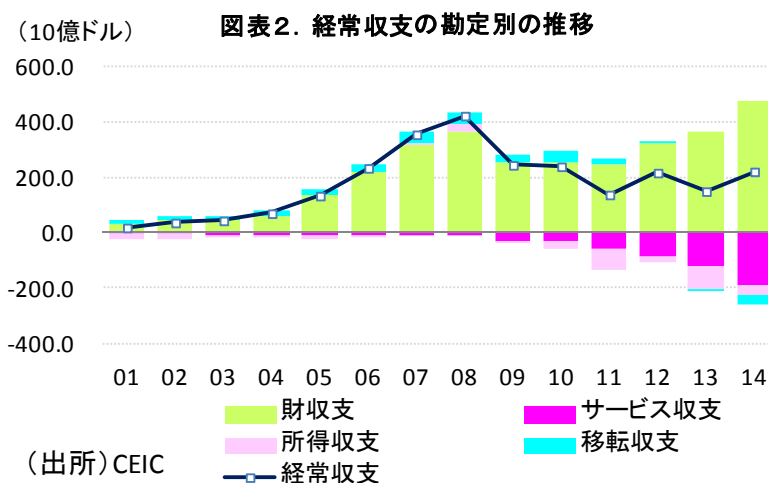
1. 2014 年も「双子の黒字」が続く

中国国家外貨管理局発表の「2014 年中国国際収支報告」¹によれば、中国は 2014 年も「双子の黒字」、すなわち経常収支と資本収支とも黒字であった（図表 1）。



経常収支の勘定別の概況は以下の通りである（図表 2）。

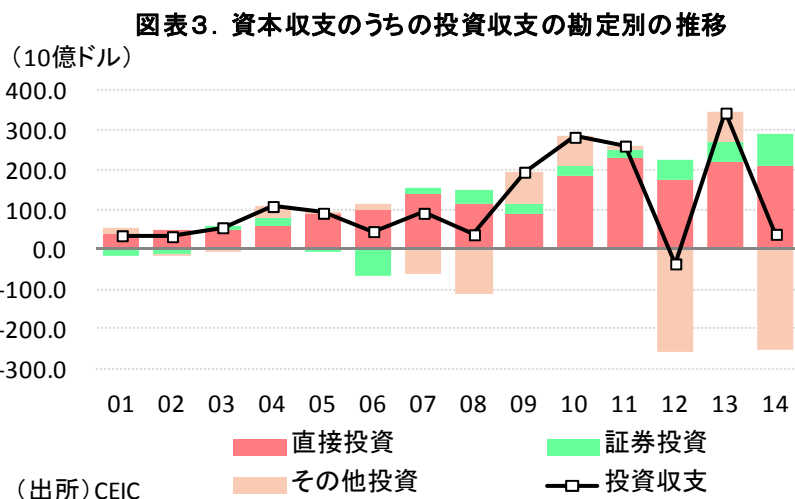
- ① 財収支の黒字幅は主に輸入の低迷を背景に大幅に拡大している。
- ② サービス収支は、旅行収支の赤字拡大を背景に、赤字幅の拡大が続いている。
- ③ 所得収支は 2009 年以降、主に投資収益の支払の増加から赤字に転じているが、2014 年は投資収益の受取と雇用者報酬の受取の増加から赤字幅が縮小している。
- ④ 移転収支は 2013 年以降赤字に転じ、2014 年の赤字幅は 302 億ドルと前年の赤字額（87 億ドル）の 3.5 倍に拡大している。外貨管理局によれば、所得水準の向上に伴い居住者による非居住者への寄付が増加しているという。



¹ 同報告は IMF 国際収支マニュアル第 5 版に準拠している。

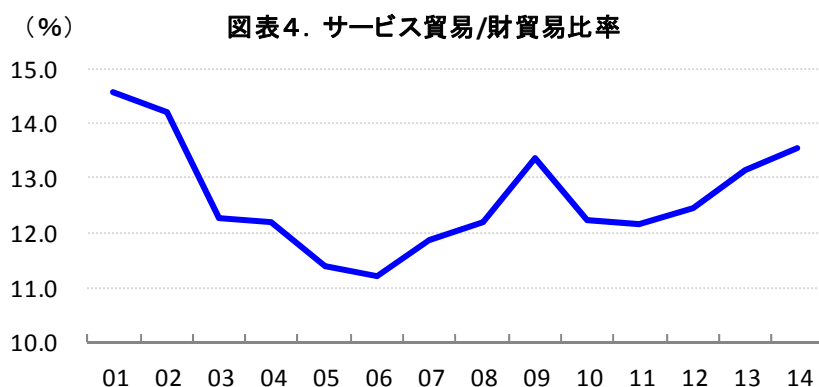
次に資本収支は2年連続の黒字となったものの、黒字幅は大きく縮小している。資本収支の大宗を占める投資収支の勘定別の概況をみると以下の通りである（図表3）。

- ① 直接投資はネットベースで高水準の流入が続いている。2014年の直接投資の流入額（ネットベース）は2087億ドルと前年の2180億ドルに比べて小幅減少しているが、依然として2000億ドル台での流入が続いている。内訳をみると、居住者による対外直接投資（流出：ネットベース）は前年比+10.2%の804億ドルであった。一方、非居住者による対中直接投資（流入：ネットベース）は前年比-0.6%と小幅減少したものの、2891億ドルと高水準での流入が続いている。
- ② 証券投資の流入額（ネットベース）は前年比+55.8%の824億ドルであった。内訳をみると、居住者による対外証券投資（流出：ネットベース）が前年比+102.0%の108億ドルに拡大する一方で、非居住者による対中証券投資（流入：ネットベース）が前年比+60.1%の932億ドルに拡大した。
- ③ 最も大きく変化したのがその他投資勘定で、2013年の722億ドルの黒字から2014年は一転、2528億ドルの赤字（流出超）となった。これは居住者による対外その他投資のうち現・預金項目での流出が前年比21倍の1597億ドルに拡大したことを主因に居住者のその他投資額（流出：ネットベース）が前年比+113.4%と大幅に増加したためである。為替相場、金利、あるいは国際金融情勢に対する居住者の見通しが変化し、資産を海外に分散して保有しようという動きが強まったとみられる。加えて、非居住者による対中その他投資のうち貿易信用と貸付項目が流入から流出に転じたことから、非居住者による対中その他投資額が前年比-76.6%の502億ドルの流入にとどまったこともその他投資勘定全体が赤字に転じた一因となっている。中国の地場銀行がリスク回避のために海外の銀行からの貿易金融債務などの対外債務の圧縮を進めたことがその背景にあるとみられている。



2. 国際収支におけるサービス化の進展

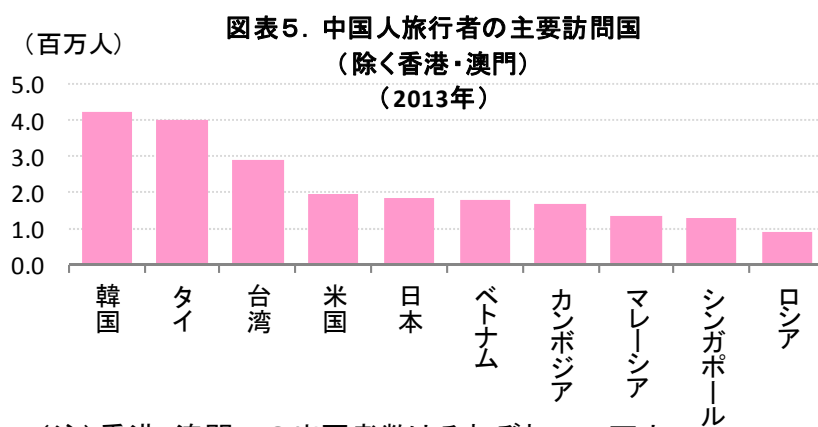
中国が2001年のWTO加盟を契機に「世界の工場」として台頭する辺りから、前述の通り、中国の国際収支は長らく「双子の黒字」、中でも財貿易における大幅黒字を背景とする経常収支の大幅黒字をその特徴としてきた（前掲図表1）。しかし、経済発展とそれに伴う所得水準の向上を背景としてサービス貿易の堅調な拡大が続いており、足元、サービス貿易（受取＋支払）の財貿易（輸出＋輸入）に対する割合が高まる傾向にある（図表4）。



(注) サービス貿易/財貿易比率 (%)

$$= (\text{サービス受取} + \text{支払}) \div (\text{輸出} + \text{輸入})$$
 (出所) CEIC

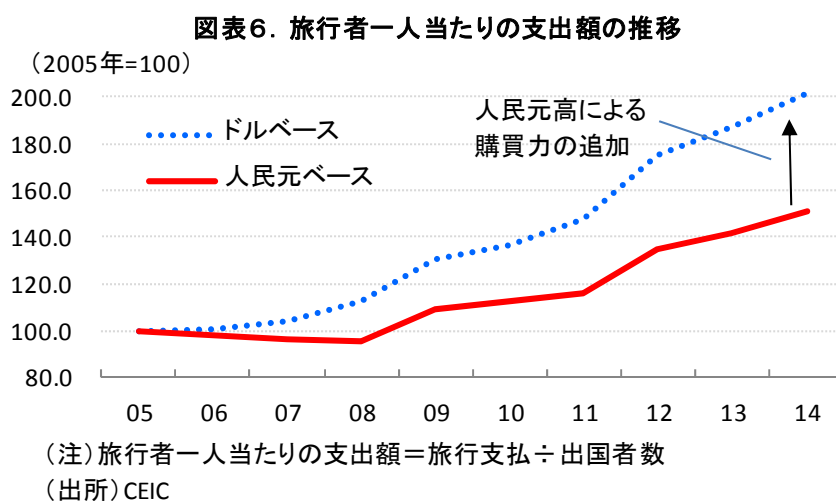
サービス貿易の中身をみると、2000年代後半には運輸がサービス貿易の3割近くを占めるなど、運輸と旅行のシェアがほぼ拮抗していたが、2012年以降は運輸のシェアが徐々に縮小する一方、旅行のシェアが拡大傾向にあり、昨今は旅行がサービス貿易拡大の原動力となっている。2014年には中国居住者の出国者数が1億人を超え（入国者数は2004年に1億人を超え、2014年には1億2850万人に達している）、サービス貿易に占める旅行のシェアも38.6%に達した。なお、出国者のうち大半は香港・澳門への渡航者とみられるが、2013年時点でも韓国、タイにそれぞれ400万人以上、台湾に300万人弱、米国、日本に200万人弱の中国人が旅行している（図表5）。



(注) 香港・澳門への出国者数はそれぞれ4030万人、2524万人。

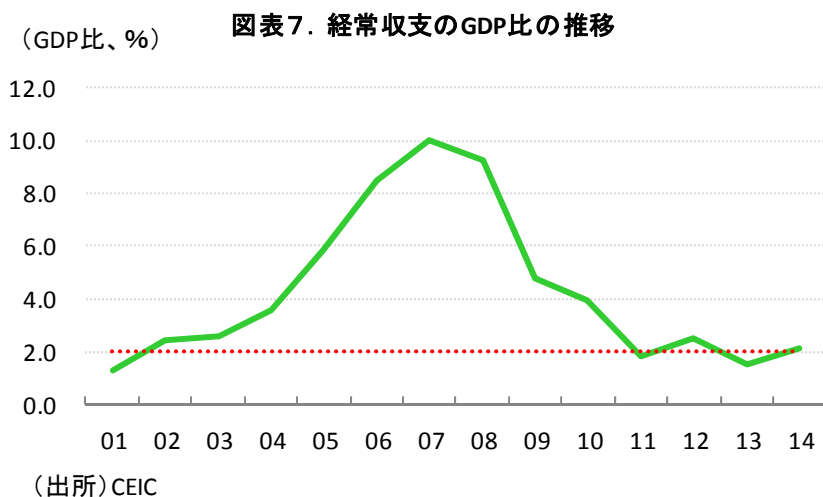
(出所) CEIC

こうした旅行ブームの背景には所得水準の向上に加えて、趨勢的な人民元高による購買力の向上もあるとみられる。国際収支のサービス勘定の旅行支払を出国者数で除して旅行者一人当たりの平均旅行支出額（ドルベース）を算出し、これを年間の平均為替相場で人民元に換算したうえで、それぞれ2005年水準を100とした指数に置き換えて足元までの推移をみたのが図表6である。これをみると2014年の一人当たり支出額は人民元ベースでは2005年比1.5倍にとどまっているのに対して、ドルベースで2倍にまで上昇しており、人民元高により海外での中国人旅行者の購買力が一段と高まっていることがわかる。これに受入国側でのビザ規制の緩和などが重なり、いわゆる中国人旅行者による「爆買い」といった現象が世界各地でみられるようになってきているとみられる。



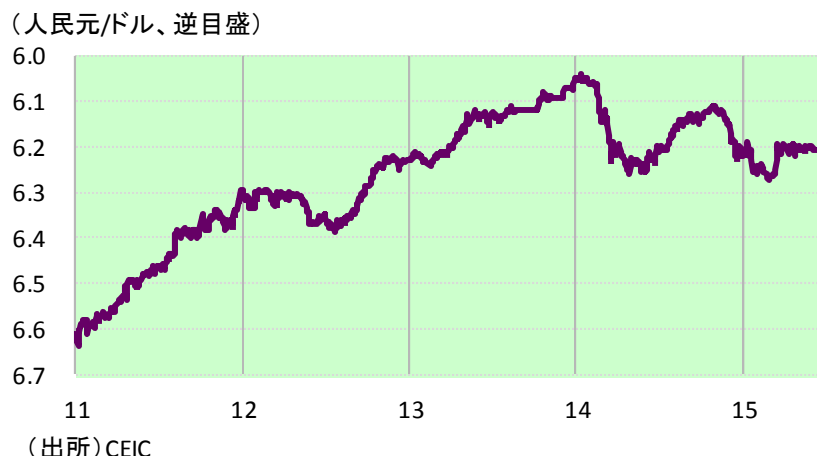
3. 経常勘定におけるバランスの改善

サービス貿易の拡大は主にサービス支払の拡大、すなわちサービス収支赤字の拡大を伴って進んでおり（2014年のサービス勘定の受取額と支払額の比率は1：2）、これが財貿易の黒字を相殺する形となっている。その結果、名目GDP対比でみた経常収支の黒字幅は足元、2%前後と一般的にほぼ均衡とみられる水準に落ち着いてきている（図表7）。



そしてこうした状況を反映するように、それまでほぼ一本調子での上昇が続いてきた人民元の対ドル為替相場は2014年に入ると、上げ下げ双方向に振れるようになった(図表8)。

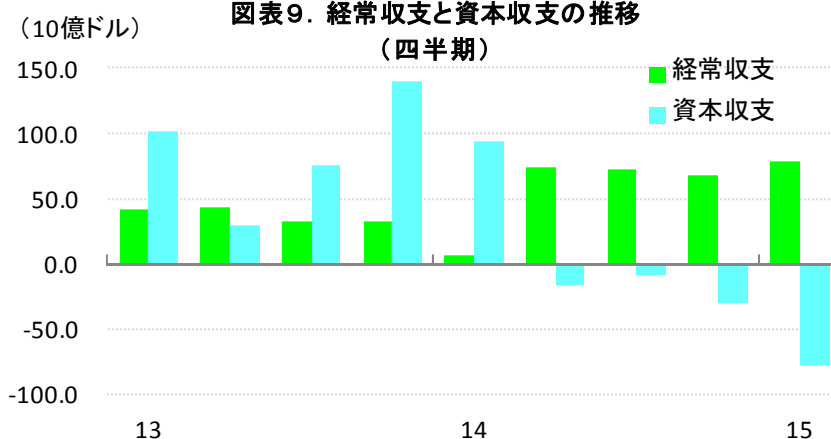
図表8. 人民元の対ドル為替相場の推移



為替相場の局面変化は、ギリシャ危機、あるいは米国の金融政策の変化といった世界経済情勢の変化とも相俟って投資家の先行き見通しに影響を及ぼしているとみられる。こうした中で投資収支勘定は2014年4-6月期以降、流出超傾向に転じ、速報値ベースでは、2015年1-3月期の経常収支は789億ドルの黒字、資本収支は789億ドルの赤字と発表されている(図表9)。こうした傾向が続けば、2015年は経常収支の黒字は維持されるものの、資本収支は赤字となり、「双子の黒字」時代に幕が下ろされることになる可能性がある。

黒字の拡大と人民元の上昇トレンドが当たり前であった状況から、経常収支の小幅な黒字(名目GDP対比2%前後)と内外経済の動向を反映した為替相場の上・下双方向の変動と資本勘定における流出と流入のフレが当たり前の状況への変化は、中国経済の「新常态」を受けた国際収支面における「新常态」と言えるのではないだろうか。

図表9. 経常収支と資本収支の推移
(四半期)



(出所)CEIC (注)2015年1-3月期は速報値。

(執筆者連絡先) 三菱UFJリサーチ&コンサルティング

E-mail: mariko.noda@muc.jp ホームページ: <http://www.muc.jp>



中国産業用ロボット業界(前編)

三菱東京UFJ銀行
企業調査部 香港駐在
アナリスト 竹原 毅洋

本稿では、中国の産業用ロボット業界の動向について、前後編2回に分けて簡単に整理した。今回の前編では、中国市場の概要と競合動向についてまとめた。次回の後編では、今後の見通しと外資系ロボットメーカーに求められる取り組みについて紹介する予定。

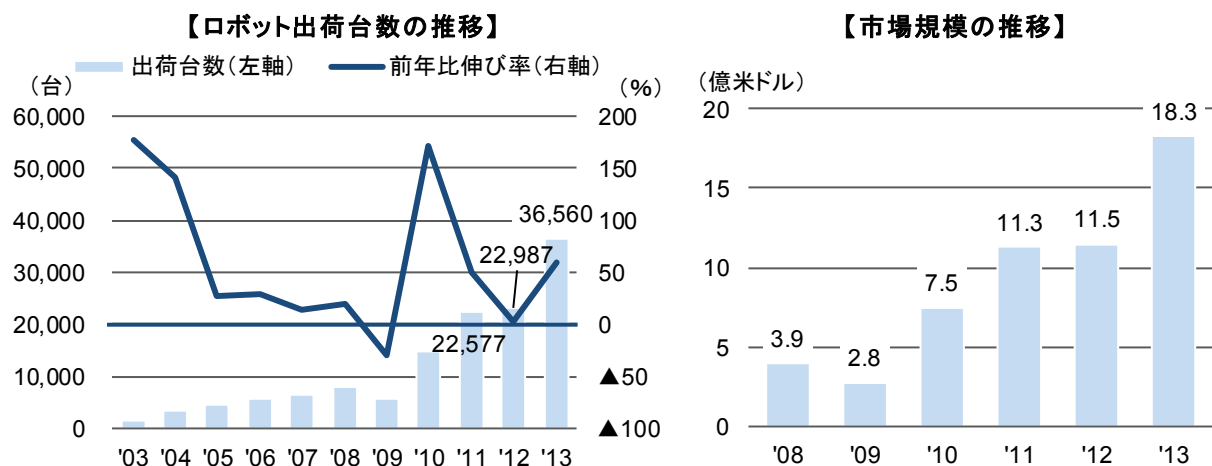
I. 市場概要

1. 中国における産業用ロボットの市場規模

中国の産業用ロボット市場は、人件費高騰による自動化ニーズの高まりを受けて、過去10年間拡大基調を辿ってきた(図表1)。

2013年における中国のロボット出荷台数は約3.6万台と世界全体の2割強を占めており、金額ベースでは約18.3億米ドルと世界最大の市場となっている(図表2)。

《 図表1：中国における産業用ロボットの市場規模推移 》



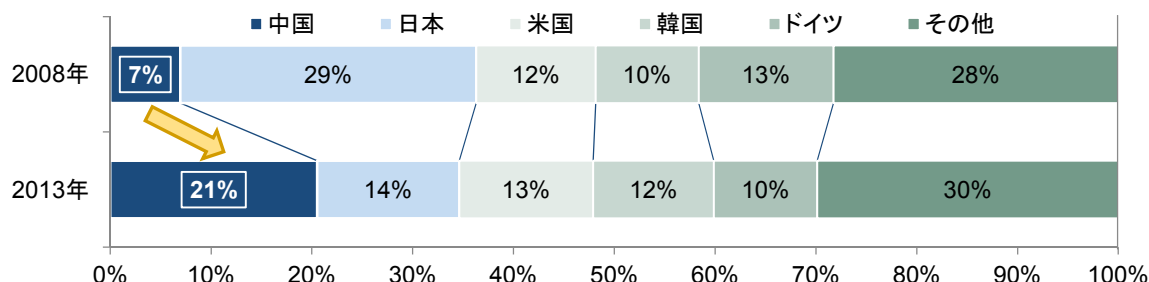
(注) 1. EMS 大手 Foxconn の自社向けロボットの出荷台数は、非公表のため含まれない。

2. 2013 年は、中国現地企業による出荷台数(9,597 台)が統計対象に加わったため、前年対比で大幅に拡大している。

3. 市場規模はロボット平均単価を5万ドルとして試算。

(資料) IFR (国際ロボット産業連盟)、CRIA (中国ロボット産業連盟) 資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表2：中国における産業用ロボットの市場規模推移 》



(資料) IFR、経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

2. 産業用ロボットの種類

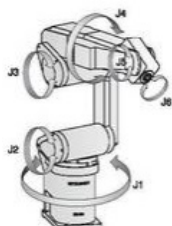
産業用ロボットとは、プログラミングにより可動部分を電気で制御することで、物の移動や簡単な加工を自動で行う機械。

構造によって4種類に大別され、価格帯や用いられる産業分野に違いがみられる（図表3）。

垂直多関節ロボットは、高価格であるものの、自由な作業設定が可能で人手による作業を代替可能な範囲が大きいことから、ロボット需要の7割弱を占めている。

このため、多くの外資系ロボットメーカーは付加価値の高い垂直多関節ロボットの開発・製造に注力している

《図表3：産業用ロボットの概要および主要な外資系ロボットメーカーの参入状況》

種類	垂直多関節ロボット	スカルロボット	パラレルリンクロボット	その他 (直交型ロボットなど)
構造				
制御軸数	4～8軸	4軸	4～6軸	3～4軸
価格帯	高い	中間～やや高い	中間～やや高い	低い
中国市場の規模 (2013年 出荷台数ベース)	69%	12%	1%	18%
特徴	人間の腕と同じような形状のアームを制御して、3次元で自由な作業設定が可能	水平方向にアームが動作し、高速での組み立て作業に適している	並列の複数のアームで1つのハンドを制御する	直線方向に移動するシンプルな機構構造で、大きな設置スペースが必要
主な用途	溶接、パレタイジング、塗装、ハンドリング	組み立て、梱包、ハンドリング	取出し&配置、組み立て、ハンドリング	ハンドリング、シール貼り、溶接など
主な応用分野	■自動車 ■金属、機械 ■電気・電子	■電気・電子 ■軽量物を主に手掛ける産業分野	■電気・電子 ■食品 ■医薬品	■電気・電子 ■重要物を主に手掛ける産業分野
外資系の参入状況	ABB	●	○	
	デンソー	○	●	○
	エプソン	○	●	○
	ファナック	●		○
	川崎重工	●	○	○
	Kuka	●	○	
	IAI			○
	安川電機	●	○	○

(注) 主力製品は●、取り扱いがある製品は○として表示。

(資料) 各種情報より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

3. 産業別ロボット需要

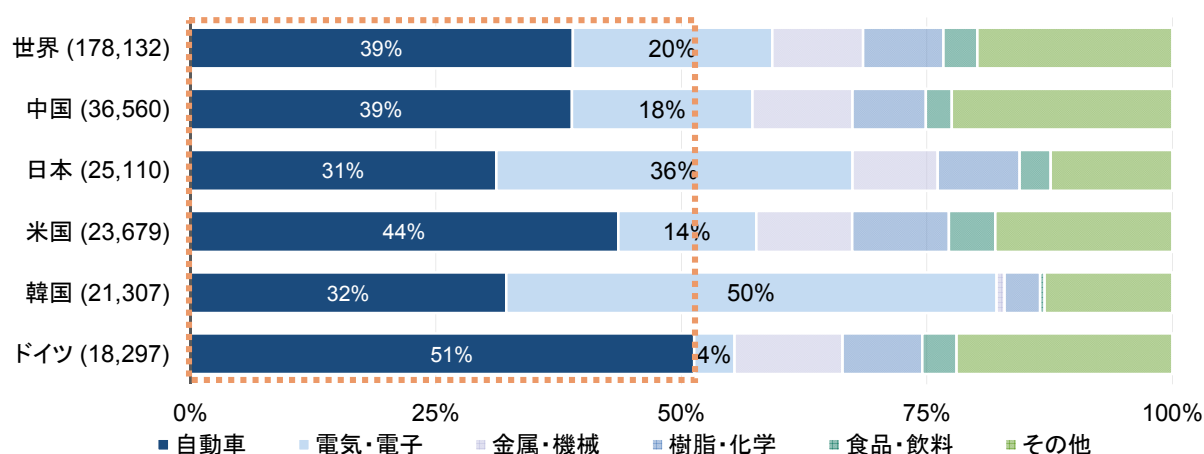
中国におけるロボット需要を産業別にみると、溶接・塗装などの作業に対する自動化ニーズの高い自動車産業が最大の需要先（図表4）。

これに電気・電子産業が次ぎ、同産業では、ピッキングやパッキングなどを行うハンドリングロボットの導入が進んでいる。

上位2分野におけるロボット需要は、中国のみならず、主要国においても5割以上のシェアを占めている。

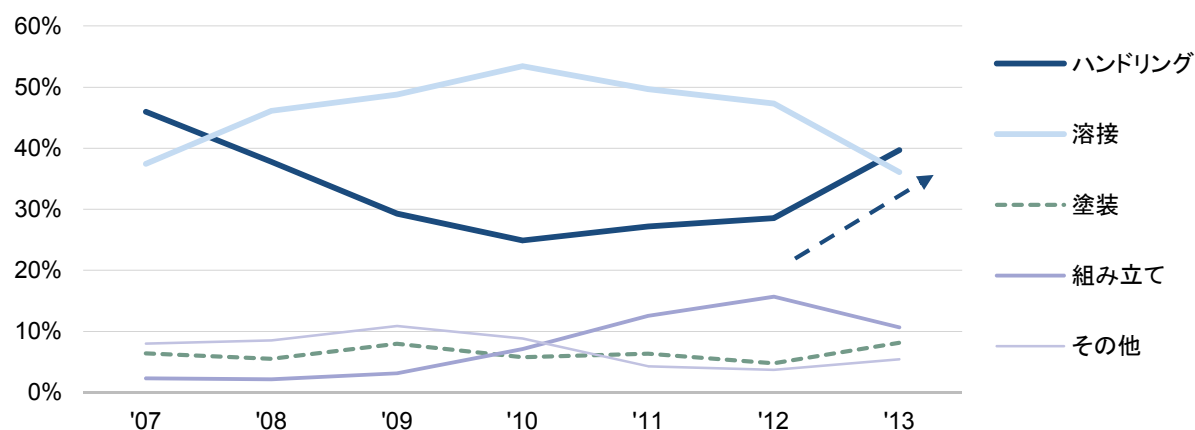
また、ロボット需要を用途別にみると、近年ハンドリングロボットの需要が増加基調で推移している。これは、電気・電子産業以外の労働集約的な製造業においても、人件費の高騰を受けて、自動化ニーズが高まっているため（図表5）。

《 図表4：産業用ロボットの産業別シェア(2013年、ロボット出荷台数) 》



(資料) IFR、CRIA、経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表5：中国における用途別シェアの推移（出荷台数） 》



(資料) IFR、CRIA、経済産業省資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成（一部推定）

II. 競合動向

1. 主な参入企業の顔ぶれ

メーカー別の市場シェアをみると、ファナック（日）、安川電機（日）、ABB（スイス）とKuka（独）の外資系4社で凡そ5割のシェアを占めており、その他の外資系メーカーについても一定のシェアを有している（図表6）。

近年、瀋陽新松をはじめとする中資系メーカーは成長を遂げているものの、手掛けるロボットは構造がシンプルなものや垂直多関節モデルのなかでも開発難度の低い3～4軸の製品に限られる。このため、中資系メーカーのシェアは低位に留まっている（図表7）。

《図表6：中国における主要メーカーの市場シェア（2013年）》

メーカー (国籍)	中国向け出荷台数 (シェア)	世界全体の売上高		ロボット事業・製品の特徴
		(百万米ドル)	うち、ロボット事業	
ファナック（日）	5,000 (13.7%)	4,622	1,506	■ 製品の標準化に取り組むことで、大量生産による低コスト化を実現
安川電機（日）	4,700 (12.8%)	3,727	1,255	■ 木目細かな対応の求められる自動車向けに注力（自動車向けはロボット事業の6割強を占める）
ABB（スイス）	3,900 (10.7%)	41,848	n.a.	■ 中国における現地生産化に逸早く着手
Kuka（独）	3,870 (10.6%)	2,357	1,001	■ 自動車向けでは世界トップシェアの位置付け。一方、その他産業向けでは世界5位に留まる
その他（川崎重工業、不二越、ダイヘン、Comau等）	9,493 (26.0%)	n.a.	n.a.	■ 特定分野に特化した製品を投入（主に自動車向けの垂直多関節ロボットに注力）
外資系合計	26,963 (73.8%)			
瀋陽新松	< 500 (1.4%)	214	71	■ 倉庫内における移動・移載・搬送作業を手掛けるロボットなど、比較的単純な機構の製品を製造
広州数科設備、安徽埃夫特等その他	9,097 (24.9%)	n.a.	n.a.	■ 垂直多関節ロボットはまだ開発段階にあるケースが多く、主にローエンドロボットの生産が中心
中資系合計	9,597 (26.2%)			

（注）中国向け出荷台数はFNAによる推定値。世界全体の売上高は2013年度の数値を使用。

（資料）FNA「中国産業用ロボット市場調査総覧」、各社IR資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《図表7：中国におけるロボットメーカーの市場シェア》

ユーザー産業	2013年出荷台数		国籍・産業別市場シェア	
	(台)	(シェア)	外資系	中資系
自動車	14,207	39%	96%	4%
電気・電子	6,725	18%	55%	45%
金属・機械	3,712	10%	76%	24%
樹脂・化学	2,736	8%	58%	42%
食品・飲料	965	3%	65%	35%
その他	8,215	22%	59%	41%
合計	36,560	100%	74%	26%

（資料）IFR、CRIA資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

2. 外資系ロボットメーカーの競争力について

(1) 外資系メーカーは自動車分野において強固な取引関係を有する

自動車産業における産業用ロボット需要の多くは溶接・塗装工程に用いられる垂直多関節ロボットで占められている。

また、完成車メーカーと産業用ロボットメーカーとの取引関係は総じて固定的。これは、完成車メーカーにとって、調達先を変更する際には、生産ラインの品質検査などに多大な時間と労力を要するため。

このため、完成車メーカーの母国市場において納入実績を有している外資系ロボットメーカーが、中国でも納入しているケースが多くみられる（図表8）。

加えて、外資系メーカーは、完成車メーカーとの取引を通じて蓄積してきた技術力や豊富なノウハウを元に、中資系完成車メーカーに対する拡張にも成功している。

《 図表8：中国における完成車メーカーとの取引状況（判明限り） 》

ロボットメーカー			欧州系		日系				韓国系
完成車メーカー			ABB	Kuka	ファナック	安川電機	川崎重工業	不二越	現代重工業
グローバルメーカー	欧州系	VW		●					
		PSA	●						
		BMW	●						
		Daimler		●					
	日本系	トヨタ					●	●	
		ホンダ				●			
		日産			●				
	米国系	GM			●				
		Ford	●		●				
	韓国系	現代自							●
中資系メーカー	長安汽車								
	長城汽車								
	奇瑞汽車								
	比亞迪汽車								
	吉利汽車								

（注）網掛けは完成車メーカーの中国生産拠点に納入実績のあるロボットメーカー。

「●」は主な進出地域で提携関係を有することを示す。

（資料）各種報道、各社 IR 資料より三菱東京 UFJ 銀行企業調査部にて作成

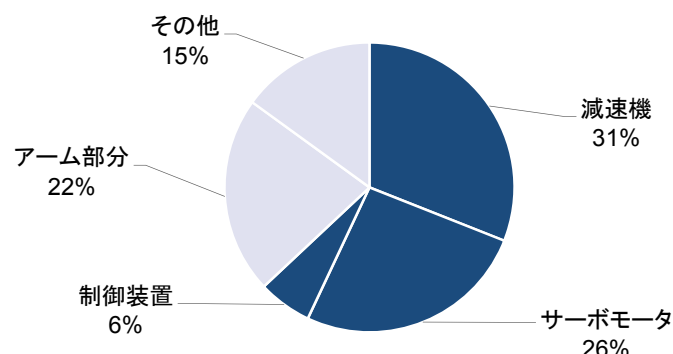
(2) 外資系メーカーは、基幹部品の技術力でも中資系を上回っている

中国における垂直多関節ロボットの生産コストの内訳をみると、①減速機、②サーボモータ、③制御装置といった基幹部品が全体の6割強を占めている（図表9）。

基幹部品については、中資系サプライヤーの技術力が十分でないことから、中資系ロボットメーカーは、外資系サプライヤーからの調達に依存している状況。このため、中資系メーカーが低価格攻勢を仕掛ける余地は限られている。

加えて、外資系メーカーは制御装置などの基幹部品の一部を内製化することでノウハウを蓄積しているため、中資系メーカーが同じ部品を用いたとしても同様の性能を発揮することは容易でない（図表10）。

《 図表9：中国における垂直多関節ロボットの生産コスト 》



（資料）FNA 「中国産業用ロボット市場調査総覧」より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

《 図表10：主要メーカーの基幹部品の内製状況 》

基幹部品	①減速機	②サーボモータ	③制御装置(ソフトウェア含む)
機能	サーボモータの回転速度を歯車で減速し、作業内容に合わせて回転運動を調整	電気を動力に変換するモータの一種。制御装置の指令に従って回転運動を滑らかに制御する	プログラムによって産業用ロボットの駆動部に作業指令を出す
ファナック	-	●	●
安川電機	-	●	●
ABB	-	●	●
Kuka	-	-	●
瀋陽新松	-	-	○
広州数控設備	○	○	○～●

主要な外部調達先	ナブテスコ、ハーモニックドライブ	安川電機、ファナック、山洋電機、多摩川精機	ファナック
	■ 日系上位2社が世界市場の7割強を占めている ■ 中資系サプライヤーの製品は国際的な品質水準に満たない模様	■ 安川電機とファナックのサーボモータは、グローバル市場においてもトップの位置付けにある	■ ファナックの数値制御装置における世界シェアは5割超 ■ 広州数控設備は中資最大手だが、技術力では外資系メーカーと依然として差がある

（注）該当部品の技術を把握しており、一定の市場シェアを有するメーカーは●。

該当部品を内製しているが技術水準が不明なメーカーは○。

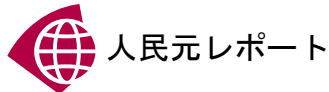
（資料）各社IR資料より三菱東京UFJ銀行企業調査部にて作成

（執筆者連絡先）

（株）三菱東京UFJ銀行 企業調査部 香港駐在 竹原 毅洋

住所：6F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong

TEL：852-2249-3078 FAX：852-2521-8541 Email：Takehiro_Takehara@hk.mufg.jp



2015 年上半期の中国金融市場動向と下半期に向けての政府のジレンマ

三菱東京UFJ銀行(中国)
環球金融市場部
資金証券グループ 豊 寛行

冴えない国内景気の挺入れを目的に、年初来、当局による政策対応や金融緩和が継続している。そのような中、各種政策期待を背景に、年初来上昇基調にあった上海株式総合指数(以下、上海株)は5,000ポイント到達後一時約30%下落し、内外の注目を集めた。

中国株については、3月に具体的内容が発表された「一帯一路」構想や中国人民銀行による小刻みな金融緩和、3月に発表された住宅ローン頭金規制緩和などによる景気回復期待を反映する形で上昇してきていたが、6月中旬頃から、新規株式公開の増加による需給懸念や、実態経済の回復遅延、信用取引規制強化、国外のギリシャ懸念の高まりなどが重なり手仕舞い売りを誘発、その後の急落につながっている。

今回の中国株式市場の混乱は、2013年6月に発生した人民元短期金利市場の急騰と同様、国内外で大きく報道され、注目を集めたこともさることながら、2013年6月の金利市場混乱と同様に中国人民銀行(以下、PBOC)の金融政策姿勢の僅かな変化がきっかけとなった点も共通している。すなわち、今後の株式市場の動向を占う上においてもPBOCの金融調節姿勢とそこから波及する金利市場の動向が重要であると改めて示された格好といえる。

本稿では、2015年上半期の人民元金利市場動向やトピックを中心に振り返りつつ、下半期の注目点を挙げながら今後の動向について考察してみたい。

1. 各種政策対応及び市場金利の推移

(1) 金融調節推移

まずはじめに、2014年後半以降のPBOCによる金融調節姿勢の変化から確認しておこう。

【図表1】主な金融調節の推移

	基準 金利 1年	預金 準備率	資金吸収					資金供給							
			中銀手形発行		レポ		SLO	リバースレポ		SLF	MLF	SLO			
			1年	3ヶ月	3年	2週間	1ヶ月	3ヶ月	1週間	2週間	3週間	1ヶ月	1-3ヶ月	3ヶ月	1週間
2013			-	▲11	▲42	-	▲718	▲10	▲250	846	1,285	-	18	2,270	-
1月										406	60				
2月											860				
3月														416	
4月															
5月															
6月															
7月															
8月										17				396	
9月										88	149			410	
10月										116	100			386	
11月										88	64			301	59
12月										84	52			261	70
										47				100	623
2014			-	-	-	▲1,223	▲1,776	-	▲100	75	15	30	-	360	770
1月										75	15	30		290	1,481
2月														70	
3月															100
4月															
5月															
6月															
7月															
8月															
9月															
10月															
11月															
12月															
2015			-	-	-	▲1,223	▲1,776	0	▲100	75	132	135	160	0	-
1月										80				75	180
2月										35				85	
3月										240	132	135			
4月										80					
5月															
6月															
7月															
8月															
9月															
10月															
11月															

2014年後半
MLF導入に加え、レポ金額を徐々に減少させ、短中期の流動性供給に軸足が移行。

2週間レポ金利推移

7/31~9/16	3.7%
9/18~10/9	3.5%
10/14~10/20	3.4%
11/25	3.2%

2015年上半期
金融緩和本格化。貸出預金基準金利、預金準備率、リバースレポ、SLF、MLFと持てる手段総動員で資金供給実施。

*1: 農村地域にある商業銀行の預金準備率を2%、信用協同組合の預金準備率を0.5%引き下げ。
*2: 零細企業や農業向けに一定の基準を満たした銀行(注1対象の銀行を除く)に限って、預金準備率を0.5%引き下げ。
*3, 4: 第1四半期の実施額
*5: 零細企業や農業向けに一定の基準を満たした銀行(注1対象の銀行を除く)に限って、預金準備率を0.5%引き下げ。
*6: 6ヶ月物、金利3.35%(報道ベース)

(単位: 10億元)

出所: PBOC 発表、Bloomberg データを元に BTMUC 作成

<2014 年下半年>

2014 年 10 月に発表された 2014 年第 3 四半期実質 GDP 成長率が投資の鈍化や消費の伸びの弱さを伴い前の期の 7.5%から 7.3%へ減速したことが確認されて以降、PBOC の金融緩和が本格化した。成長減速を受け、景気挺入れの声が強まりつつある中、PBOC は、9 月に新たな金融調節手段である Medium-Term Lending Facility（以下、MLF）を導入し、国内大手銀行に資金供給を実施した経緯にある。加えて、11 月 21 日には 2 年 7 ヶ月ぶりに貸出・預金基準金利の引下げに踏み切った【図表 1】。合わせて公開市場操作における資金吸収オペレーションであるレポ取引の金利を 7 月の 3.7%から 11 月には 3.2%まで引き下げており市場金利の低位誘導を図った。

<2015 年上半期>

2015 年度の政府目標を下回って推移している物価（直近 6 月前年比 1.4% < 2015 年度目標 3.0%）やマネーサプライ M2（5 月前年比 11.0% < 政府目標 13%）を背景に、経済成長の急激な下ブレ防止（第 1 四半期 GDP 7.0%、2015 年 GDP 目標 7.0%前後）を目的として PBOC による金融緩和が 2014 年後半と比較して加速している。

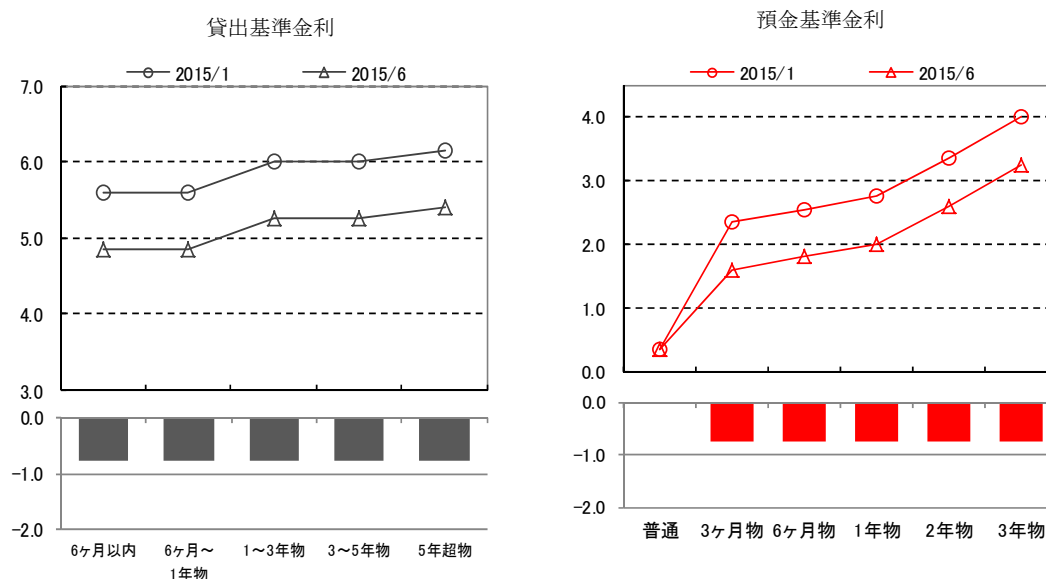
PBOC による金融緩和は 2014 年下期から主に MLF（Medium-Term Lending Facility）、SLO（Short-Term Lending Operation）といった対象銀行を限定した資金供給によって貸出増加や景気加速及びそれに伴う物価低下基調の歯止めを企図してきたものの、依然として 2015 年度の成長目標 7.0%達成が危ぶまれる状況にある。

昨年 11 月の貸出預金基準金利引き下げに続き 2015 年上期は 2 月 11 日に 2 年 9 ヶ月ぶりとなる全面的な預金準備率引き下げ、3 月 1 日に再度貸出預金基準金利を引き下げ、4 月には通常引下げ幅の 2 倍である 1.0%の預金基準率の引き下げ、そして 5 月、6 月に 2 ヶ月連続で貸出預金基準金利引下げを実施しほぼ毎月のペースで緩和を実施している。

(2) 金利水準の変化

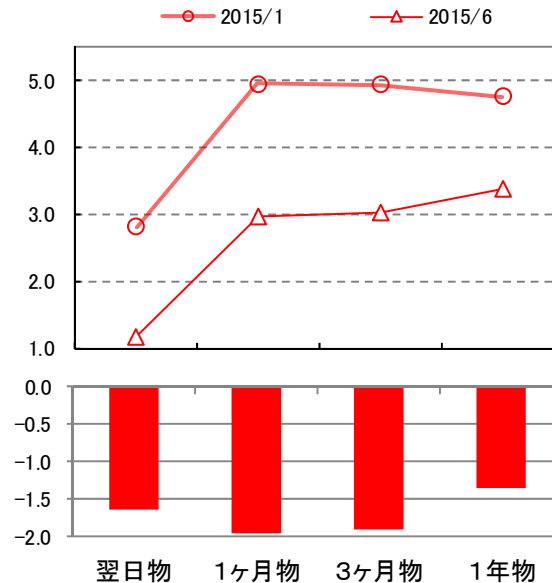
金融緩和による貸出預金基準金利や市場金利の年初来比較は以下の通りである。

【図表 2】貸出・預金基準金利比較（上段：水準、下段：変化幅、単位：%）



2015 年上半期 3 回の貸出預金基準金利変更により、普通預金金利（0.35%）を除き、全ての期間において▲0.75%引下げられた。なお、金利自由化の一環として、預金基準金利は 2 月と 5 月の金利引下げ時に、対顧客設定金利が基準金利の 1.3 倍、1.5 倍まで適応可となり、段階的に規制緩和が進行している（貸出については、2013 年 7 月に規制撤廃済み）。

【図表3】人民元短期金利(SHIBOR 各期間月間平均、上段:水準、下段:変化幅、単位:%)

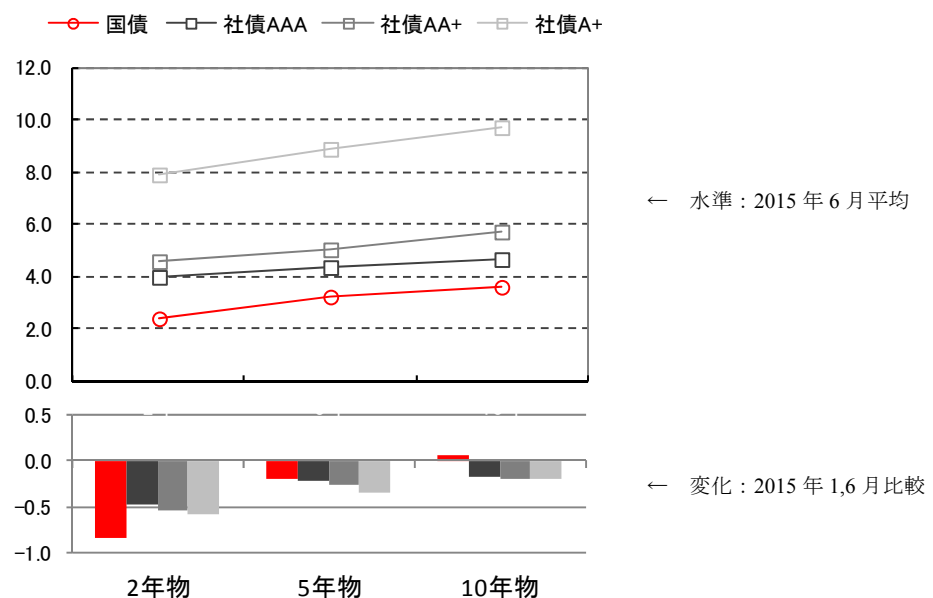


出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

貸出預金基準金利の▲0.75%低下に対して、銀行間取引の水準を表す SHIBOR は相対的に低下幅が大きい。翌日物から1年物まですべての期間において基準金利の引下げ幅▲0.75%を上回る水準で低下している【図表3】。

背景としては、PBOC による金融緩和により銀行に潤沢な資金が供給されていること（預金準備率引下げ・リバースレポ・MLF など）と、それにも関わらず企業や個人向け貸出需要に勢いを欠くため、銀行の手元資金が潤沢な状況となっていると思われる。

【図表4】人民元中長期金利(国債、社債各年限平均、上段:水準、下段:変化幅、単位:%)

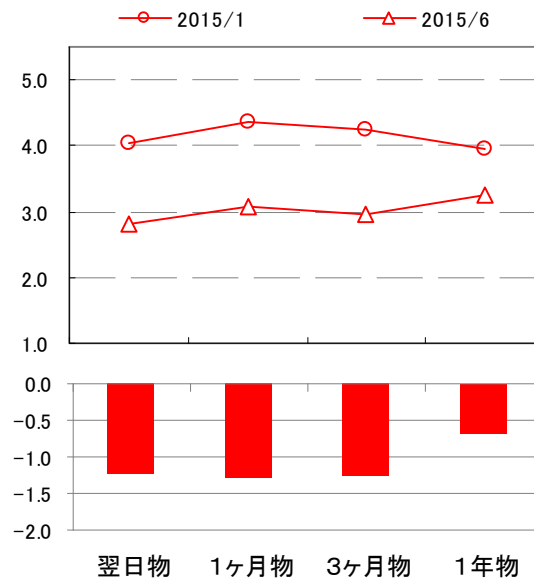


出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

SHIBOR に示される短期金利低下の一方で、中長期金利の指標である国債利回りと企業の直接金融による調達コストである社債利回りは貸出基準金利と比較して相対的に低下幅は限定的である【図表4】。

2年物国債利回りこそ基準金利引下げ幅(▲0.75%)とほぼ同程度の水準低下となっているものの、それ以外は2年で約▲0.5%、5年で▲0.1~▲0.3%、10年で▲0.1~▲0.2%と金融緩和にも関わらず中長期金利は十分に低下していない。

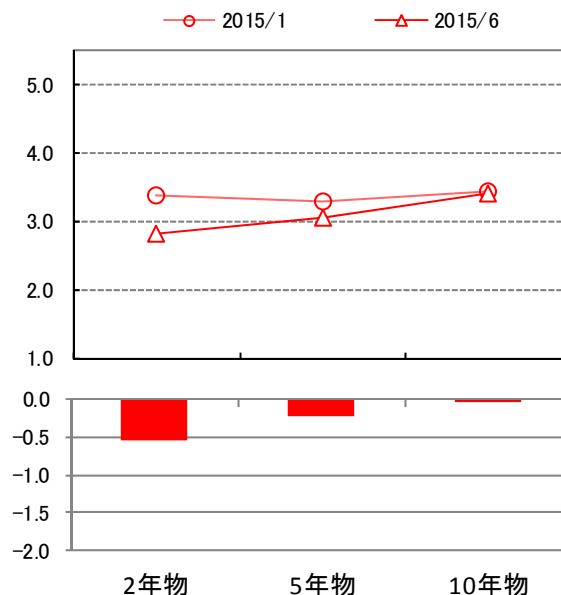
【図表 5】オフショア人民元短期金利(HIBOR 各期間月間平均、上段:水準、下段:変化幅、単位:%)



出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

香港オフショア人民元市場の金利水準も合わせて確認しておこう。オンショア人民元短期金利と同様に、オフショア短期金利も低下しているものの、その低下幅はオンショア市場と比較すると相対的に小さい【図表 3, 5】。オンショアとオフショア市場の垣根は徐々に低下してきているものの、依然として完全に資金異動が可能となっている状況には無いため、中国本土における PBOC の金融緩和が波及しにくいと推察される。

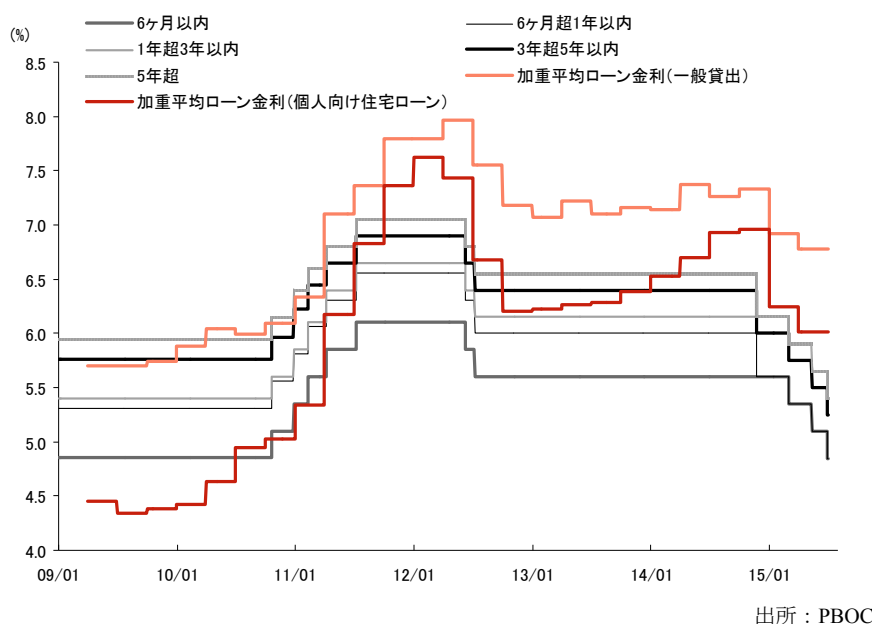
【図表 6】オフショア人民元中長期金利(中国国債各年限平均、上段:水準、下段:変化幅、単位:%)



出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

短期金利の低下幅が限定的となっているオフショア市場において、中長期金利は短期金利以上に低下幅は限定的となっている【図表 4, 6】。

【図表 7】貸出金利と貸出基準金利



上記の通り、オンショア市場における短期金利は断続的な公開市場操作や MLF での資金供給により、総じて低下基調にある中、PBOC が発表している一般貸出や個人向け住宅ローンの金利（四半期末毎の加重平均）は 2014 年末にかけての金利上昇基調は是正されているものの、依然として高水準にある。先に述べた国債利回りや社債利回りなどの中長期金利の一層の低下を促すことで銀行貸出金利低下を実現させ、企業や個人の借入需要を喚起したい、というのが PBOC の思惑だろう。

2. 株式市場と不動産価格の関係

上記の通り、断続的な金融緩和にも関わらず、貸出金利の低下は未だ限定的な水準に留まっており、また、実体経済の明確な回復のサインは今の所見られない。

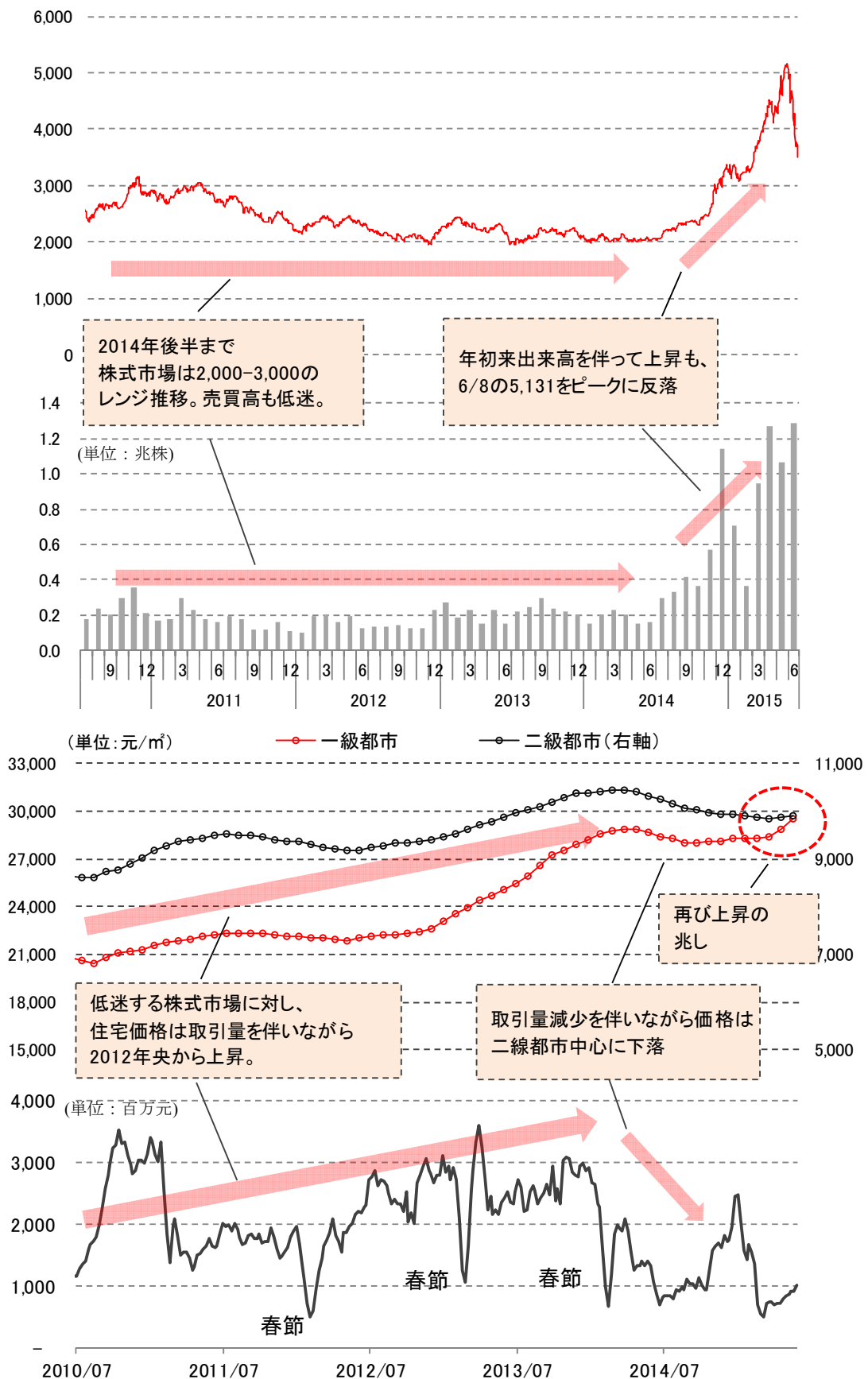
一方で、2014 年後半以降、PBOC の金融緩和により景気回復を先取りする格好で上昇を見せてきたのが上海株を代表とする中国株である。2014 年後半以降は、低迷する不動産投資に代わり株式投資が国内投資資金の受け皿となっていたように見える【図表 8】。

リーマンショック後の 4 兆円規模の大規模な財政景気刺激策の結果、国内には潤沢な流動性が供給され、その資金が不動産市場に向かった結果不動産価格の高騰に繋がったと指摘されている。【図表 8】に示される通り、過去 5 年間、上海株は出来高が低迷し、価格も 2,000~3,000 のレンジで安定推移し動意に乏しい状況にあった。その間、低迷する株式市場を尻目に不動産価格は 2014 年前半まで一貫して取引量を伴いながら上昇してきた。

不動産価格の上昇はシャドーバンキングセクターを通じた資金供給により演出されてきた側面が強いが、2013 年以降の当局のシャドーバンキングに対する規制強化を受け、資金供給が絞られる結果となり、同時に不動産価格は低下に転じている。

2014 年後半以降の金融緩和局面では、当局の株高容認姿勢も国民の株式投資を後押しする結果となり、急速に株式は上昇したが、6 月以降に急落している。6 月の急落は、半期末を前に短期金利が小幅上昇し、PBOC の預金準備率引下げ期待が高まっていたところに PBOC がまずはリバースレポ再開で対応したことが、「さらなる金融緩和に消極的」と市場から受け止められ、高値警戒感も相俟って手仕舞い売りを誘発したと指摘されている。また、不動産価格に再上昇の兆しが見られ、株式から不動産市場へ資金が流出するのでは、との懸念もあったようだ。

【図表 8】上海株と住宅価格（上段から、上海株、出来高、不動産価格、CRIC 不動産売買高）



3. まとめと今後の展望

2014 年後半以降、「新常态」を掲げる政府は「安定成長の維持（稳中求進）」を目標に多少の景気減速については容認する姿勢を示してきており、金融緩和についても緩やかなペースで公開市場操作や MLF などの手段を用いて「微調整」を施す姿勢を貫いてきた。しかし、2015 年第 1 四半期 GDP は 7%の成長目標水準に留まっており、今年度実績の目標からの下ブレ懸念が徐々に高まりつつある状況にある。

政府は過去繰り返された大規模な財政出動や投資拡大による景気下支えについて基本的に慎重な姿勢を崩さずにいるものの、今年度の目標 7%前後を達成する為のメインエンジンが見当たらない状況にあるのも事実である。また、消費主導型経済への構造転換方針を示しているものの、足元の株式低迷による逆資産効果により消費が萎む可能性も排除できない。

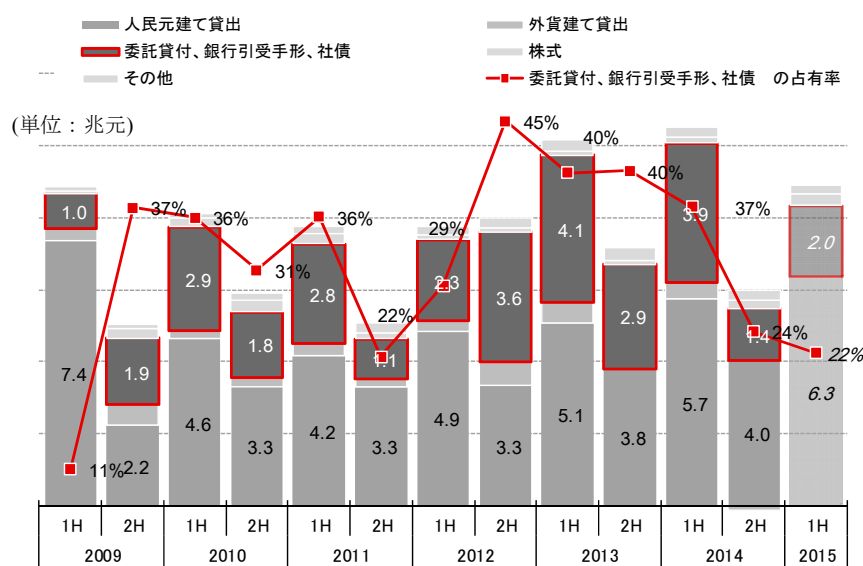
一方で、断続的な金融緩和にも関わらず、冒頭で述べた通り中長期金利の低下が十分でないこともあり、実体経済への資金供給が政府の思惑ほど進んでいないことも事実だろう。【図表 9】は社会融資総量の半期毎の推移を示したものである（2015 年 6 月のデータは現時点で未公表であるため、昨年 6 月と同水準と仮定し作成）。

それに基づく、2015 年上半期の資金供給量は金融緩和にも関わらず前年割れとなる見込みである。その主因は、委託貸付や銀行引受手形を経由した所謂シャドーバンキングによる資金調達の減少によるものである。過去数年、シャドーバンキングは銀行融資だけでは資金が行き届きにくかった業種や中小企業に資金調達の手段を提供してきたわけであるが、その資金供給経路が縮小する中、金利が高止まりしていることもあり、銀行融資がその減少分を補いきれていない格好である。

また、依然として不動産開発会社の資金調達額が低迷を見せていることも、足元反発の兆しを見せつつある不動産価格動向への懸念材料である。【図表 10】に示される不動産開発会社の資金調達額は 2014 年以降低迷しており、過去 3 ヶ月は増加基調にあるが依然として前年並みに留まり、不動産投資セクターによる GDP 底上げ効果も当面劇的な回復は期待しづらい状況にある。

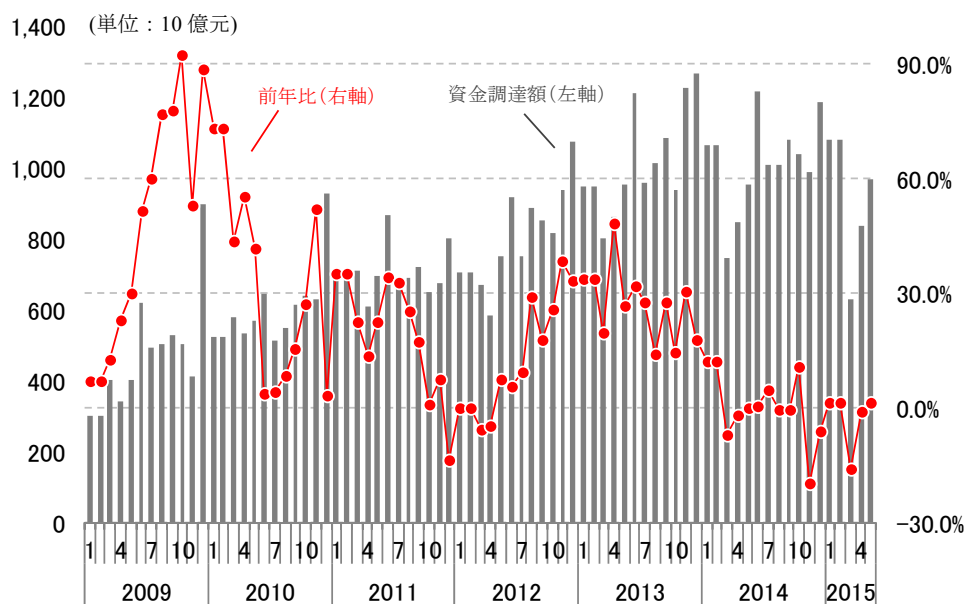
構造改革を推進する政府にとって足元の成長減速は想定範囲と思われるが、国民の株式投資への注目の高まりと市場の乱高下はやや誤算であったものと推察される。継続的な株高を演出するには成長のさらなる下ブレは政府指導部として容認しにくいものと思われ、第 2 四半期 GDP の結果如何によっては封印してきた財政出動・投資拡大への一時的な回帰の必要性について検討を開始しているのではないだろうか。

【図表 9】社会融資総量内訳



出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

【図表 10】不動産開発会社の資金調達額推移



出所: Bloomberg データを元に BTMUC 作成

以 上
(2015 年 7 月 10 日)

(執筆者連絡先)

三菱東京UFJ銀行(中国)環球金融市場部

E-mail:satoyuki_yutaka@cn.mufg.jp

TEL:+86-(21)-6888-1666 (内線) 2959



税務会計：BEPS 行動計画 7 における恒久的施設に関する提言が 中国でのタックスプランニングに及ぼす影響

KPMG中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

大谷 泰彦

OECD は、2015 年 5 月 15 日に、G20 および OECD による税源侵食と利益移転（「BEPS」）プロジェクトにおける国際税制改正の一部としての恒久的施設（「PE」）に関するディスカッションドラフトを公布した。BEPS 行動計画 7 における PE ディスカッションドラフトは、コミッション代理人の取り決めを利用する、または PE 条項に定めた特定の活動に対する免除を濫用するなど、PE 認定の人為的回避を防止するために、PE の定義を修正することを旨としている。

中国政府は、今後の多国籍企業の租税回避行為を規制する際、BEPS プロジェクトにおける PE 関連提言を強力に参照することが予想され、中国における多国籍企業の大規模な事業再編にも影響を与えるものとなる。多国籍企業は、今後の関連動向に留意し、その取引と将来の事業計画に与える影響を考慮することが重要である。

本稿では、BEPS 行動計画 7 における PE に関する最新の議論と、それが中国の PE 規制に与えると思われる影響について考察する。

1. BEPS 行動計画 7——恒久的施設

G20 および OECD による BEPS プロジェクトは順調に進行しており、行動計画 15 策定の最終段階に入った。同プロジェクトは、2014 年 9 月に一連の成果物を発表した。また、OECD は 2015 年 9 月と 12 月に発表される成果物に対してすでにディスカッションドラフトを公表し、意見の公募を行っている。

2015 年 5 月に公布された BEPS 行動計画 7 の PE に関するディスカッションドラフトは、2014 年 10 月に公布されたドラフトに改善を加えたもので、公衆による書面意見の募集をその目的としている。これ以降は、さらに意見を公募する計画はない。2015 年 9 月の決定稿公布までに、同ドラフトが大幅に改正される可能性は低いものと予想されている。

PE ディスカッションドラフトは、「OECD モデル租税条約」（「MTC」）および PE に関わる第 5 条を大幅に改正したものである。

2. 代理人 PE

ディスカッションドラフトは、代理人 PE に関する第 5 (5) 条に対する改正を提案している。現在の規定では、契約相手国に駐在する代理人（独立代理人を除く）が、他方の契約国の非居住者企業の代表として、頻繁に当該企業の名義をもって契約を締結する権限を行使する場合、PE として認定される可能性がある。ただし、当該代理人の行った活動が、第 5 (4) 条に定められた「特

定の活動」に該当し、かつ、準備的または補助的な免除の適用対象である場合はその限りではない。

条項に対する改正は下記のとおりである。

契約相手国に駐在する代理人が、他方の契約国の非居住者企業の代表として、頻繁に

- 当該企業の名義をもって、
- 当該企業が保有する財産所有権を譲渡する、あるいは企業の財産使用权を譲渡する、
- 当該企業に提供するサービス内容に応じて契約を取り交わす、あるいは契約の重要要素について交渉する場合、PE として認定される。独立代理人、準備的または補助的な免除の適用対象は、共に縮小された。

第 5 (5) 条の文言に対する改正の重要性は、MTC への追加コメントからも分かる。現地代理人が権限授与を受け、非居住者企業の名義をもって活動を行うかどうかは重要でなくなり、頻繁かつ意図的に国外企業が履行する契約を締結するかどうかはキーポイントとなる。同じ MTC へのコメントは、現地代理人が契約条項を改正できないとしても交渉を行っていないことにはならず、契約の重要な要素に関する交渉とは、口座名義人が条項を受け入れるように説得することに限られる、という点を例を挙げて説明している。

こうして見ると、契約国に所在する非居住者企業が、他方の契約国に所在する関連者企業を経由し、製品およびサービスのプロモーションを行うものの、関連者が代表として契約を締結しないという取り決めには、PE 認定が適用される可能性が高い。また、新条項では、「財産所有権または財産使用权の譲渡」および「サービス提供」の契約に関する内容の不確実性を払拭できないため、決定稿ではこれらの明確化が望まれている。

3. 特定の活動、断片化回避規則、契約分割を除外

現在の規定では、「一定の営業地点」または非独立代理人が従事する活動および職責は次のとおりである。

- 保管、陳列または引渡しのためだけにある施設。
- 保管、陳列または引渡しを特定の目的として保有される倉庫。
- 加工を特定の目的として保有される倉庫。
- 購買または情報収集を特定の目的として設けられた一定の営業地点。

第 5 (4) 条に基づき免除される「特定の活動」は、PE とはみなされない。OECD は、PE とみなされないすべての活動に対して、最優先の準備的・補助的テストを行うよう提案しているが、こうなると、免除条項が持つ「セーフハーバー・ルール」としての価値が失われることになる。MTC へのコメントリーは下記の説明を行っている。

- 国外企業が現地で営業活動を行うために利用する現地市場の倉庫が PE に認定される条件。
- 国外企業専用の、仕入れ国の受注生産および購買地が PE に認定される条件。

「細分化防止ルール」とは、PE と認定すべきかを確認するために、仕入国の単数または複数地点の関連者企業活動を寄せ集め、準備的・補助的テストの基準を上回るかどうかを判断する方法である。また、ディスカッションドラフトには、「契約分割」戦略に対処するためのルールもあるが、これは、クロスボーダーの建設プロジェクトに建設 PE の適用を行うに当たり、時間的制限を設けることを目的としている。

4. 考察

ここ数年における中国税務機関の主要な関心事は下記のとおりである。

- 中国での投資収益および所得に課される企業所得税回避の防止。
- 中国での業務活動による付加価値増加への貢献が、移転価格設定により正当な課税利益を稼得するようにする。

これらの措置は、多国籍企業による中国での投資構成に影響を及ぼす。BEPS プロジェクトの PE 認定を契機に、中国の国際租税徴収に新たな進展が見られることが期待されている。一方、多国籍企業には、しっかりした事業再編が求められる。

中国政府の現行政策から分析すると、BEPS の PE 提案が中国租税条約の実務に導入される可能性は非常に高い。また、BEPS 多国間協定および国家税務総局が関連する促進策を打ち出したため、導入は一層加速されると考えられる。これに起因して、一部の地方税務機関が、改訂された関連税収協定の発効前に、75 号公告の現行ガイドラインに記載された PE に対する広義の解釈に基づき、新たな BEPS 規定の PE の定義を用いて調査を行う恐れもある。

中国が BEPS の PE 認定提案を施行する場合、影響が最も大きな国際業務は次のとおりである。

- 代理販売モデル：多くの多国籍企業は、中国で市場開拓をサポートする会社や事務所を設立している。これら事務所のスタッフは、製品のマーケティングおよび中国顧客との連絡を行い、一方、国外のマーケティング部門が、受注の確定や売買契約の締結を担当する。これまでは、マーケティング部門が授権の上で行った契約交渉や締結のための重要な書類、および現地スタッフの自主権を制限するための詳細な契約を整理し保管することにより、代理人 PE の認定リスクを制限できていたが、今回の BEPS の PE 提案では、「授権」ではなく、商品販売を目的として顧客を「説得」するための努力に注目する。この変化は、代理販売モデルに影響を及ぼす。更には、当該モデルから国内売買モデルへの転換を促す可能性もある。
- 受注生産と購買：PE 認定対象とならない全ての「特定の活動」に対して、準備的・補助的テストを実施するという要求は、PE 認定リスクをもたらす恐れがある。なぜなら、中国で生産あるいは購買を行う施設のうちに、国外委託者に供する専用区域が存在する可能性があるためである。また、税務機関による納税者の取決めに對する審査の強化により、国外委託者から関連者に対する受注生産と購買施設への統制や指揮力の面に焦点が当てられる可能性がある。こうして、固定的施設が PE と認定されるリスクが高くなる。中国で生産を行う国外企業の大半は、国外のマーケティング部門を通じて（時には中国の保税區を利用）中国国内で製品の大部分を販売するため、細分化防止ルールに基づき、さらに多くの PE が認定されることになる。

BEPS の PE 改正提案に加え、他国の PE 認定による租税回避防止措置も、中国に潜在的な影響を及ぼした。特筆すべきは、オーストラリアで 2016 年に発効予定の低税率地域の外国人居住者に対する税収政策である。当該外国人居住者は、オーストラリアの顧客への商品またはサービス提供により利益を取得し、またオーストラリアで設立される関連者企業によるサポートを受けているため、「複雑な取決めでオーストラリアでの課税を回避している」と判定されることになる。これらの複雑な取決めで税務上の利益を得ることを主要な目的としており、外国人居住者がオーストラリアで実質的な業務を行わない場合、オーストラリアの税務機関は、一般租税回避防止規則（GAAR）に準じて当該外国人居住者を PE と認定する。イギリスでも類似する方法で迂回利益

税 (Diverted Profits Tax) を徴収し始めている。調査によると、インド、イタリア、スペインなどでも類似措置を採用する意向を示している。

世界各国で次々と一般租税回避防止規則 (GAAR) に基づく PE 課税回避の防止措置を採用しているため、中国国家税务总局も類似措置を採用する可能性が非常に高い。数ある租税回避の防止手段の中でも、中国政府はこれまで中国税法にある一般租税回避防止規則を好んで使用していた。しかし、PE 問題に対して一般租税回避防止規則が採用されることになったため、BEPS の PE 改訂にも拍車がかかることになった。

中国の PE 関連規定には、重大な課題が存在している。中国税務機関は、PE の利益帰属問題について、OECD が認定した「職能、資産、リスク」アプローチ (Authorized OECD Approach) より、限界利益認定帰属法 (Deemed Margin Profit Attribution Method) を提唱している。OECD が認定したアプローチを採用する司法管轄区域では、PE と認定されても、最終的に多額の税負担が生じるとは限らない。しかし、中国代理人 PE の帰属利益が中国での売上総額に占める比率 (限界利益認定) が一定の数値に達すると、多額の中国税負担が生じる可能性がある。また、外国人が母国で享受できる国外の税額控除に制限が設けられる恐れもある。

細分化防止ルールでは、販売活動と生産活動が統合して扱われるため、国外委託者が独立企業間価格算定方法として取引単位営業利益法を適用する機会が減少し、中国に帰属する利益が中国国内の請負生産業務に配賦されることになる。こうなると、中国の税務機関は、利益分割法の適用を求める可能性があるため、さらに重大な税務上の影響が生じる。

中国 PE 関連規定は、企業所得税に重大な影響を与えるだけでなく、PE の税務登記またはタックスコンプライアンス管理費用の発生を促し、個人所得税と間接税など多方面で影響を及ぼす。多国籍企業は、中国での PE 認定リスクを軽減するため、今後のタックスプランニングを行う際、現地の売買モデルを優先的に採用する可能性が高い。しかし、注意すべきこととして、2015 年 3 月の国家税务总局 16 号公告によれば、中国で支配される経済実体の対外送金 (ロイヤリティーまたはサービス料) を利用して行うタックスプランニングは、厳密な審査を受けることになる。

上記の趨勢に加え、改定 2 号文 (2016 年より施行予定、「2 号文」とは中国の移転価格税制を定める包括的通達のことである) では、移転価格同時文書の厳格化、移転価格の国別申告、外国と税務情報共有がうたわれており、中国税務機関がより詳細な税務情報を獲得できるようになるため、今後、多国籍企業は、中国国内における現有の事業構成を検討する必要がある。企業が中国国内で販売業務、生産および購買、私募またはベンチャー・ファンド、リース、建設工事、その他業務に従事する場合、現行事業の持続可能性を勘案した上、必要に応じて迅速に調整を行う必要がある。

(監修者連絡先)

KPMG 中国

税務パートナー

グローバル・ジャパニーズ・プラクティス

移転価格サービス

大谷 泰彦

中国上海市静安区南京西路 1266 号 恒隆広場 50F

Tel : +86-21-2212-3403

E-mail : yasuhiko.otani@kpmg.com



MUFG中国ビジネス・ネットワーク



三菱東京UFJ銀行(中国)有限公司

拠 点	住 所	電 話
北 京 支 店	北京市朝陽区東三環北路5号 北京發展大廈2階	86-10-6590-8888
北京経済技術開発区出張所	北京市北京経済技術開発区榮華中路10号 亦城國際中心1号楼16階1603	86-10-5957-8000
天 津 支 店	天津市南京路75号 天津國際大廈21階	86-22-2311-0088
天津濱海出張所	天津市天津経済技術開発区第三大街51号 濱海金融街西区2号楼A座3階	86-22-5982-8855
大 連 支 店	大連市西崗区中山路147号 森茂大廈11階	86-411-8360-6000
大連経済技術開発区出張所	大連市大連経済技術開発区金馬路138号 古耕國際商務大廈18階	86-411-8793-5300
無 錫 支 店	無錫市新区長江路16号 無錫軟件園10階	86-510-8521-1818
上 海 支 店	上海市浦東新区陸家嘴環路1233号 匯亜大廈20階	86-21-6888-1666
上海虹橋出張所	上海市長寧区紅寶石路500号 東銀中心B棟22階	86-21-3209-2333
上海自貿試験区出張所	上海市中国(上海)自由貿易試験区馬吉路88号 10号楼3・4階	86-21-6830-3088
深 圳 支 店	深圳市福田区中心4路1号嘉里建設広場 第一座9階・10階	86-755-8256-0808
広 州 支 店	広州市珠江新城華夏路8号 合景國際金融広場24階	86-20-8550-6688
広州南沙出張所	広州市南沙区港前大道南162号広州南沙香港中華總商会大廈 805、806号	86-20-3909-9088
成 都 支 店	成都市錦江区順城大街8号 中環広場2座18階	86-28-8671-7666
青 島 支 店	青島市市南区香港中路61号乙 遠洋大廈20階	86-532-8092-9888
武 漢 支 店	湖北省武漢市江岸区中山大道1628号 企業中心5号2008室	86-27-8220-0888
瀋 陽 支 店	遼寧省瀋陽市和平区青年大街286号 華潤大廈20階2002室	86-24-8398-7888
蘇 州 支 店	江蘇省蘇州市蘇州工業園区蘇州大道東289号広融大廈15、16階	86-512-3333-3030

三菱東京UFJ銀行

香 港 支 店	9F AIA Central, 1 Connaught Road, Central, Hong Kong	852-2823-6666
九 龍 支 店	15F Peninsula Office Tower, 18 Middle Road, Kowloon, Hong Kong	852-2315-4333
台 北 支 店	台湾台北市民生東路3段109号 聯邦企業大樓9階	886-2-2514-0598

【本邦におけるご照会先】

国際業務部

東京：03-6259-6695（代表） 大阪：06-6206-8434（代表） 名古屋：052-211-0544（代表）

発行：三菱東京UFJ銀行 国際業務部

編集：三菱UFJリサーチ&コンサルティング 貿易投資相談部

- ・本資料は情報提供を唯一の目的としたものであり、金融商品の売買や投資などの勧誘を目的としたものではありません。本資料の中に銀行取引や同取引に関連する記載がある場合、弊行がそれらの取引を応諾したこと、またそれらの取引の実行を推奨することを意味するものではなく、それらの取引の妥当性や、適法性等について保証するものでもありません。
- ・本資料の記述は弊行内で作成したものを含め弊行の統一された考えを表明したものではありません。
- ・本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。最終判断はご自身で行っていただきますようお願いいたします。本資料に基づく投資決定、経営上の判断、その他全ての行為によって如何なる損害を受けた場合にも、弊行ならびに原資料提供者は一切の責任を負いません。実際の適用につきましては、別途、公認会計士、税理士、弁護士にご確認いただきますようお願いいたします。
- ・本資料の知的財産権は全て原資料提供者または株式会社三菱東京 UFJ 銀行に帰属します。本資料の本文の一部または全部について、第三者への開示および、複製、販売、その他如何なる方法においても、第三者への提供を禁じます。
- ・本資料の内容は予告なく変更される場合があります。